

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERSITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza vybraného podniku
Financial Analysis of a Chosen Company

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Pavlína Křibíková, Ph.D.

Student:

Kateřina MARTUŠOVÁ

Ostrava 2020

Zadání bakalářské práce

Student:

Kateřina Martušová

Studijní program:

B6208 Ekonomika a management

Studijní obor:

6208R020 Ekonomika podniku

Téma:

Finanční analýza vybraného podniku
Financial Analysis of a Chosen Company

Jazyk vypracování:

čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika podniku
 4. Finanční analýza vybraného podniku
 5. Shrnutí a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkrátek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 228 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada, 2019. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Pavlína Křibíková, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020



doc. Ing. Jindra Peterková, Ph.D.
vedoucí katedry

doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
*proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019*

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci *Finanční analýza vybraného podniku* včetně příloh vypracovala samostatně pod vedením Ing. Pavlíný Křibíkové, Ph.D. a uvedla v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Technické univerzity Ostrava a vnitřními akty řízení Technické univerzity Ostrava a Ekonomické fakulty TUO.

V Ostravě dne 29.04. 2020



vlastnoruční podpis autora

Poděkování

Zde bych velmi ráda poděkovala všem, kdo se podíleli na vypracování této bakalářské práce. Všem svým přátelům a rodině za podporu v průběhu celého mého studia a také vedoucímu mé bakalářské práce, paní Ing. Pavlíně Křibíkové, Ph.D. za její trpělivost, ochotu a cenné rady, kterými dopomohla k vytvoření této práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy podniku.....	7
2.1	Finanční analýza	7
2.2	Cíle finanční analýzy	8
2.3	Zdroje finanční analýzy	8
2.4	Uživatelé finanční analýzy	13
2.5	Postupy, metody a ukazatelé finanční analýzy	14
2.5.1	Postupy finanční analýzy	14
2.5.2	Metody a ukazatelé finanční analýzy	16
2.6	Analýza absolutních ukazatelů	18
2.6.1	Horizontální analýza (HA) – analýza trendů.....	18
2.6.2	Vertikální analýzy (VA) – analýza komponent.....	19
2.7	Analýza fondů finančních prostředků (rozdílové ukazatele).....	20
2.7.1	Čistý pracovní kapitál (ČPK)	20
2.7.2	Čistý peněžně pohledávkový fond (čistý peněžní majetek)	21
2.8	Poměrová analýza.....	22
2.8.1	Ukazatelé rentability	22
2.8.2	Ukazatelé aktivity.....	25
2.8.3	Ukazatelé zadluženosti	28
2.8.4	Ukazatelé likvidity	31
2.9	Soustavy ukazatelů	33
2.9.1	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	35
2.9.2	Bankrotní model – model IN05 – Index důvěryhodnosti.....	36
2.9.3	Bonitní model – Kralickův rychlý Quicktest	37
2.9.4	EVA – ekonomická přidaná hodnota	39
2.9.5	Zlatá pravidla financování.....	41
2.9.6	Finanční páka	42
3	Charakteristika podniku	44
3.1	Profil společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	44
3.2	Koncern Teva	45
4	Finanční analýza vybraného podniku.....	46
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	46
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	46
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	53
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy.....	59
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	66
4.2	Analýza fondů finančních prostředků (rozdílových ukazatelů)	70

4.2.1	Čistý pracovní kapitál.....	70
4.2.2	Čistý peněžně pohledávkový fond	72
4.3	Poměrová analýza.....	73
4.3.1	Ukazatelé rentability	73
4.3.2	Ukazatelé aktivity.....	79
4.3.3	Ukazatelé zadluženosti	86
4.3.4	Ukazatelé likvidity	90
4.4	Soustavy ukazatelů	95
4.4.1	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	95
4.4.2	Bankrotní model – model IN05 - Index důvěryhodnosti	96
4.4.3	Bonitní model – Kralický rychlý Quicktest	97
4.4.4	EVA – ekonomická přidaná hodnota	98
4.4.5	Zlatá pravidla financování.....	99
4.4.6	Finanční páka	101
5	Shrnutí a doporučení	104
6	Závěr.....	108
	Seznam použité literatury.....	110
	Seznam grafů.....	113
	Seznam tabulek	115
	Seznam zkratk	116
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	118
	Seznam příloh.....	119

1 Úvod

Vzhledem k neustále se měnícímu současnému podnikatelskému prostředí, jehož jsme součástí, je potřebné si klást v každém podniku otázku, „Jaká je naše ekonomická situace“. Na tuto otázku nelze odpovědět bez provádění pravidelné analýzy finanční situace. Existuje celá řada zásadních událostí, které ovlivňují podnikovou činnost, a proto je nutné umět na tyto události pružně a pohotově reagovat. Sledovat svou finanční situaci prostřednictvím finanční analýzy je tedy v současné době klíčové a důležité rozhodnutí, které ovlivňuje nejen stabilní pozici na trhu, ale především utváří představu o budoucím vývoji podniku. Finanční analýza patří k užitečným nástrojům zabývajících se analýzou finančního zdraví podniku a pomáhá měřit dopady podnikové činnosti. Vyhodnocuje celkovou finanční situaci podniku v návaznosti na podnikatelské prostředí. V každém podniku jsou do značné míry vlivem podnikatelského prostředí ovlivňovány procesy. Podmínky podnikatelského prostředí sám podnik dotváří, ovlivňuje jeho vlastnosti a podílí se na jejich tvorbě. Nutností správného fungování a dalšího rozvoje firmy je tedy umět svou finanční situaci správně diagnostikovat. Finanční analýza nabízí kvalitní nástroje pro správnou diagnostiku, jež pomáhají navrhnout optimální finanční strategii, která by mimo jiné měla dokázat rozpoznat i příznaky případného bankrotu. Získané informace finanční analýzy je třeba umět správně vyhodnotit a vysvětlit příčiny vzájemných vztahů mezi jevy, aby získané informace mohly být správně využity v další podnikové činnosti. Do podnikání vstupuje každý s ideou pozitivních finančních výsledků, především vytvářet zisk, zhodnocovat vložený kapitál, rozšiřovat svůj majetek, být v platební schopnosti vůči věřitelům apod. Výsledky finanční analýzy se využívají pro zvyšování konkurenceschopnosti, snadnější dostupnosti cizího investičního kapitálu, a především k získání důvěryhodnosti, která vytváří dobrou pověst a image podniku. Finanční analýzu je třeba chápat jako nástroj, pomocí kterého získáváme nedostupné informace z informací běžně dostupných. Zdrojem dat pro finanční analýzu je především účetnictví, a to prostřednictvím základních finančních výkazů, jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Analýza finančních výkazů poskytuje celkový obraz o finanční situaci podniku.

Téma této bakalářské práce je „Finanční analýza vybraného podniku“.

Cílem práce je zhodnocení finančního zdraví vybraného podniku na základě metod finanční analýzy. Na základě zjištěných výsledků z finanční analýzy zhodnotit a posoudit finanční zdraví vybraného podniku a v případě nepříznivého stavu navrhnout doporučení a opatření ke zlepšení situace pro další úspěšnou podnikatelskou činnost podniku.

Práce je členěna na teoreticko-metodickou část a praktickou část.

Teoreticko-metodická část práce charakterizuje podstatu finanční analýzy a vymezuje základní nástroje finanční analýzy, jež jsou podkladem pro zpracování praktické části. Jsou zde uvedeny dílčí nástroje finanční analýzy, jako jsou analýza absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů. Analýzy těchto dílčích ukazatelů jsou doplněné o zlatá bilanční pravidla, finanční páku a o analýzu soustav ukazatelů prostřednictvím vybraných ukazatelů, kterými jsou pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, bonitní model Kralickův rychlý test, bankrotní model IN Index 05, ekonomická přidaná hodnota a produktivita práce.

V praktické části této práce je představena společnost Teva Czech Industries s.r.o. a následně provedena analýza jejího hospodaření za léta 2013–2018. Cílem tohoto analyzování je zhodnotit finanční situaci této společnosti pomocí vybraných metod a ukazatelů finanční analýzy, jež jsou popsány v teoreticko-metodické části této práce. Vybrané výsledky analýzy jsou porovnány s průměrnými oborovými hodnotami. Zdrojem pro zpracování bakalářské práce jsou výroční zprávy společnosti, které jsou volně dostupné na internetu. Jsou využity především účetní data z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za analyzovaná léta. Veškeré provedené výpočty jsou zpracovány do tabulek, popřípadě do grafů a slovně zhodnoceny.

V závěru jsou shrnuty výsledky finanční analýzy společnosti Teva Czech Industries s.r.o. za léta 2013–2018, posouzeny poznatky z provedené analýzy a navržena možná řešení a opatření, která by mohla vést k jejich odstranění nebo případnému vylepšení finanční pozice podniku.

2 Teoreticko-metodická východiska finanční analýzy podniku

Ve druhé kapitole této práce jsou shrnuty základní teoretická východiska finanční analýzy. Jaká je její podstata, kdo jsou její uživatelé a zejména je věnována pozornost základním metodám finanční analýzy.

2.1 Finanční analýza

Pro finanční analýzu jako pojem existuje řada způsobů, jak jí definovat. Růčková (2019, str.9) uvádí, že nejvýstižnější definice finanční analýzy je v zásadě ta, která říká, že „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“. Jiná definice finanční analýzy může být například ta, kterou uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015, str.6, 7). „*Finanční analýza v užším pojetí je hodnocením stavu a finančního zdraví podniku a jeho vývoje na základě rozboru dat z účetních výkazů právě uplynulého období*“. Z obou definic je patrné, že mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku existuje úzká spojitost. Účetní data mají vypovídací schopnost, ale vztahují se pouze k jednomu časovému okamžiku. Z tohoto důvodu je potřebné účetní data podrobit finanční analýze za delší časový horizont, aby mohla být využita pro hodnocení finanční situace podniku. Finanční analýzu můžeme rozdělit na externí a interní.

Externí finanční analýza pochází z vnějšího okolí podniku a má k dispozici pouze veřejně známé a dostupné informace. Jedná se zejména o odvětvové analýzy, statistické či burzovní informace, analýzy národního hospodářství, údaje z finančních trhů, ale i nefinanční informace jako opatření vlády, postavení na trhu, konkurence apod. Tato skupina analýzy může být prováděná bez vědomí firmy. Bez vědomí firmy mohou být výsledky analýzy také zveřejněny. Externí analýza je prováděná pro potřeby investorů, bank, strategických a významných obchodních partnerů, státních orgánů. Může být prováděna i na žádost samotného podniku, aby získala určitou představu, jak působí na své partnery.

Interní finanční analýza je prováděná zevnitř firmy. Analytikům jsou k dispozici veškeré údaje i jiné dokumenty z informačního systému podniku, tj. kompletní manažerské a finanční účetnictví, finanční a podnikové plány, kalkulace atd. Do závěrů analýzy se tak promítne v podstatě celý chod podniku, a to i takových oblastí jako např. hodnocení investičních příležitostí. Závěry interní analýzy jsou určeny především managementu firmy, vlastníkům firmy, event. zaměstnancům a jsou zapracovávány do řízení firmy (Růčková, 2019).

2.2 Cíle finanční analýzy

Pojem finanční analýza představuje soubor činností, jejichž cílem je identifikovat a komplexně posoudit finanční zdraví podniku. Cílem takovéto finanční analýzy by mělo být nalézt odpovědi na klíčové otázky, zda vytváříme dostatečný zisk, zda je struktura kapitálu v optimálním poměru, zda jsou efektivně využívána stála aktiva, zda jsme schopni své závazky splácet včas, abychom dokázali odhalit slabé stránky podniku, které by se mohly stát pro podnik hrozbou v budoucnu a identifikovat silné stránky, které by mohl podnik v budoucnu využít jako příležitosti a řadu dalších významných skutečností. Hlavním cílem finanční analýzy je shromáždit dostatečné množství podkladů pro správná rozhodnutí úspěšného fungování podniku. Výsledky finanční analýzy se stávají jedním z nástrojů, které slouží k řízení podniku. Finanční analýza čerpá zejména z minulých dat, které nelze již nijak ovlivnit, ovšem výsledky finanční analýzy poskytují cenné informace, které jsou podkladem zejména pro rozhodování o budoucnosti. Umožňuje nám plánovat jak v krátkodobém časovém horizontu, což je spojeno s běžným provozem podniku, tak i v dlouhodobém časovém horizontu souvisejícím se strategickým plánováním týkajícím se dlouhodobého rozvoje podniku.

2.3 Zdroje finanční analýzy

Kvalitní informace jsou podmínkou úspěšnosti finanční analýzy. Východiskem pro kvalitní zpracování finanční analýzy je i komplexnost vstupních informací, a to z důvodu nutnosti zachytit, pokud možno včas veškerá data, která by mohla jakýmkoliv způsobem výsledky finanční analýzy zkreslit (Růčková, 2019).

Podstata základního zdroje vstupních dat finanční analýzy je i přes její značný vývoj a stále větší náročnost zpracování stejná a jedná se o finanční účetnictví. Mezi základní účetní výkazy poskytující informace pro zpracování finanční analýzy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha účetní závěrky a výroční zpráva, pokud jí musí podnik dle platné legislativy zpracovávat (Knápková a kol., 2017).

Výkazy finančního účetnictví firem jsou k dispozici prostřednictvím obchodního rejstříku, který je veřejně dostupný na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz. Správa tohoto serveru spadá pod Ministerstvo spravedlnosti České republiky.

Mezi další interní zdroje dat pro efektivní finanční analýzu patří např. manažerské a vnitropodnikové účetnictví, data z podnikového informačního systému – operativní evidence, vnitřní směrnice, mzdové předpisy, kalkulace, statistické výkazy a ostatní navazující předpisy. Při zpracovávání komplexní finanční analýzy je zapotřebí mít k dispozici i externí informace.

Získávání externích dat se odvíjí od zaměření finanční analýzy. Jedná se o např. odborný tisk, statistické ročenky, informace z kapitálových trhů a jiných účelových databází.

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky na svých webových stránkách dlouhodobě zveřejňuje a vyhodnocuje agregovaně dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví. Zveřejňována data mohou sloužit podnikům k porovnání jejich finanční situace v rámci odvětví (Knápková a kol., 2017, str.18,19).

Jak bylo uvedeno výše, k základním zdrojům pro zpracování finanční analýzy patří:

Rozvaha

Růčková (2019, str.23) charakterizuje rozvahu jako „*Účetní výkaz, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu*“. Rovněž Knápková a kol. (2017, str.24) definuje rozvahu jako „*Základní účetní výkaz, který nás informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován*“. Struktura údajů v rozvaze je vymezena zákonem č.563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, čímž je zajištěna jednotnost vykazovaných údajů pro statistické účely a zaručeny podmínky pro srovnatelnost (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Majetkově-finanční stabilita je schopnost podniku vytvářet a udržovat optimální vztah mezi majetkem (aktiva) a používaným kapitálem (pasiva). Právě rozvaha podniku představuje rovnost mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku.

Podstatu rozvahy neboli proč se aktiva rovnají pasivům uvádí Čížinská (2018,) jako pojetí, že každý vstup do podnikání ve formě kapitálu vlastního (vlastní zdroje) popřípadě za podpory věřitelů (cizí zdroje), se v průběhu podnikatelské činnosti vždy přemění na konkrétní věcnou (majetkovou) podobu. Z tohoto tvrzení vyplývá, že z každého určitého zdroje (pasiva) musela být financována nějaká položka majetku (aktiva).

Aktiva představují vložený majetek sloužící k podnikání, který má přinést budoucí ekonomický prospěch. Růčková (2019, str. 25) dodává, že se jedná o celkové ekonomické zdroje, se kterými podnik v určitém časovém okamžiku hospodáří. Aktiva jsou v rozvaze členěna podle jejich likvidity, a to od položek nejméně likvidních (stálá aktiva) po položky nejlikvidnější (oběžná aktiva).

Pasiva představují zdroje financování majetku podniku. Pasiva jsou v rozvaze členěna podle vlastnictví zdrojů financování, a to na zdroje vlastní a cizí.

Rozvaha je sestavována vždy ke konci účetního období. Takovouto rozvahu nazýváme rozvahou konečnou. Můžeme ji sestavovat i častěji dle potřeby (půlročně, čtvrtletně nebo měsíčně). Při mimořádných událostech musíme sestavovat rozvahu mimořádnou – rozdělení podniku, fúzi, změně právní formy podniku, likvidaci, sanaci, konkurzu, vyrovnání apod., nebo např. při založení podniku – rozvahu počáteční (Březinová, 2019).

Rozvaha však nepodává informace o tvorbě hospodářského výsledku. Tuto informaci zajišťuje výsledovka (výkaz zisku a ztráty).

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, označován také jako výsledovka, zachycuje vztahy mezi výnosy podniku a náklady potřebnými na jejich vytvoření a informuje nás o hospodářském výsledku podniku za zdaňovací období.

„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období“ Růčková (2019, s. 32).

Knápková a kol. (2017, str.40) definuje výnosy jako peněžní částky, které za dané účetní období podnik získal z veškerých svých činností bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.

Náklady Knápková a kol. (2017, s.40) definuje jako peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů v daném období, i když k jejich skutečné úhradě nemuselo ve stejném období dojít.

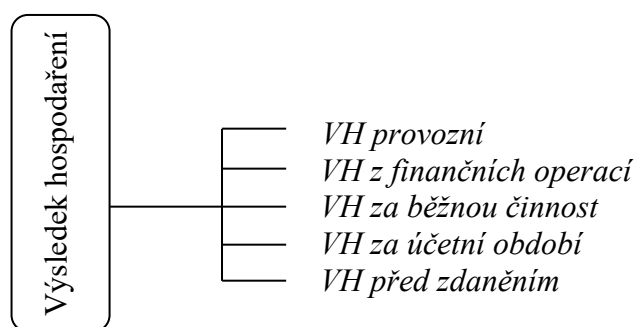
„Struktura výkazu zisku a ztráty může být sestavena v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění sleduje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy během sledovaného období, tedy jejich povahu (spotřeba materiálu, výkonová spotřeba, mzdové náklady apod.). Účelové členění sleduje, na jaký účel byly ve sledovaném období náklady vynaloženy, tedy příčinu vzniku (výroba, správa, odbyt apod.)“ Knápková a kol. (2017, s.41).

Výnosy představují souhrn peněžních prostředků, které podnik získá ze všech svých činností, a náklady vyjadřují peněžní hodnoty účelně vynaložené v daném období k získání výnosů, výsledný čistý zisk zobrazuje účetní stav, nikoliv skutečné peněžní toky.

„Výsledek hospodaření je možno ve struktuře výkazu zisku a ztráty nalézt v několika stupních. Členění výsledku hospodaření je dáno, jaké náklady a výnosy vstupují do jejich struktury“ Růčková (2019, s.33).

Obrázek 2.1 znázorňuje stupně členění výsledku hospodaření účetní jednotky.

Obrázek č. 2.1 Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Zpracováno podle Růčková (2019)

Přehled o peněžních tocích (cash flow)

„Výkaz Cash flow – účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace“ Růčková, (2019, s. 35).

Růčková (2019) říká, že se pojmu peněžní prostředky přiřazují položky jako peníze v hotovosti, do kterých řadíme i ceniny, peníze na bankovním účtu včetně případného pasivního zůstatku a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty považuje Růčková (2019) krátkodobý likvidní majetek, který je možné přeměnit v předem známé peněžní prostředky, s nízkými dodatečnými transakčními náklady a u něhož se v čase nepředpokládají významné hodnotové změny. Jsou to zejména peněžní úložky s výpovědní lhůtou maximálně 3 měsíce, likvidní a obchodovatelné cenné papíry určené k obchodování na veřejném trhu, krátkodobé pohledávky s dobou splatnosti do 3 měsíců. Knápková a kol. (2017) k tomuto pojmu dodává, že peněžní ekvivalenty si každá účetní jednotka definuje sama dle svého uvážení.

Podstata cash flow spočívá v přeměně peněžních prostředků, které při průchodu reprodukčním cyklem na sebe berou různou podobu, aby se proměnili zpět na peníze. Problémem podvojného účetnictví je zobrazit přítok a odtok peněžních prostředků, z hlediska realizace by se jednalo o technicky a administrativně náročnou činnost. Z tohoto důvodu se sestavuje cash flow formou samostatného výkazu. Nejčastěji se používá nepřímá metoda, která spočívá v přeměně nákladově-výnosového principu na výdajově-příjmový princip (Březinová, 2019).

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu nás informuje o zvýšení nebo snížení jednotlivých dílčích složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny (Březinová, 2019).

V konečném důsledku se v celkové změně vlastního kapitálu promítají, jak uvádí Knápková a kol. (2017, s.62):

- změny vyplývající z transakcí s vlastníky (např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběry formou dividend);
- změny vyplývající z ostatních operací (např. změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého výsledku hospodaření).

Tento výkaz slouží pouze jako doplňkový ke straně pasiv v rozvaze a neexistuje jeho standardizovaná podoba (Růčková, 2019).

Vzájemná provázanost výkazů

Jednotlivé účetní výkazy, tvoří vnitřně propojenou soustavu. Základem je rozvaha, která nás informuje o majetkové a finanční struktuře podniku. Důležitým zdrojem financování je hospodářský výsledek za účetní období, který do rozvahy přechází z výkazu zisku a ztráty na stranu pasiv. Z hlediska aktiv je důležitý stav finančních prostředků, a právě rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci účetního období dokumentuje cash flow. [Detailní pohled na změny jednotlivých forem vlastního kapitálu za sledované období nám ukáže výkaz přehled o změnách vlastního kapitálu (Knápková a kol., 2017).

Příloha účetní závěrky

Veškeré informace nelze srovnat do účetních výkazů, a proto se sestavuje příloha účetní závěrky. Příloha účetní závěrky doplňuje, rozšiřuje a vysvětluje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Příloha účetní závěrky musí obsahovat nejen komentáře k účetním výkazům, ale i informace o účetní jednotce, účetních zásadách, účetních metodách, případně odchylkách od těchto metod. Informace se v příloze uvádějí ve stejném pořadí, v jakém jsou vykazány položky v rozvaze a výkazu zisku a ztráty (Březinová, 2019).

Rozsah a obsah přílohy se různí podle kategorizace účetních jednotek. Přílohu ve zkráceném rozsahu může sestavit mikro a malá účetní jednotka bez povinnosti mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Přílohu v plném rozsahu sestavuje mikro a malá účetní jednotka s povinností mít účetní závěrku ověřenou auditorem a střední a velká účetní jednotka (Pilařová, Pilátová, 2018).

Výroční zpráva

Povinnost zpracovat výroční zprávu danou zákonem mají účetní jednotky, jejichž účetní závěrka podléhá povinnému ověření auditorem. Povinnost ověřovat účetní závěrku auditorem mají účetní jednotky, které k rozvahovému dni účetního období dosáhly nebo již překročily dvě ze tří hodnot (zákon č. 563/1991 Sb. O účetnictví):

1. *aktiva celkem 40 000 000 Kč*
2. *roční úhrn čistého obratu 80 000 000 Kč*
3. *průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období 50.*

Význam výroční zprávy je komplexně a uceleně informovat o podstatných aktivitách účetní jednotky, o její výkonnosti, o způsobech řízení rizik a o jejím hospodářském postavení. Výroční zpráva je součástí účetní závěrky a je doplněna o podstatné informace především ekonomického charakteru. Tyto informace slouží zejména externím subjektům, aby se blíže seznámili s účetní jednotkou, poskytly pravdivý obraz o ekonomických ukazatelích a odpovídaly informacím v účetní závěrce. Z tohoto důvodu vzniká povinnost ověřit účetní závěrku auditorem, ještě před jejím zveřejněním, aby uživatelé nemohli být prezentovanými informacemi uvedeni v omyl (Březinová, 2019).

2.4 Uživatelé finanční analýzy

V této souvislosti prameny obvykle uvádí neohrazenou množinu potencionálních a skutečných uživatelů finanční analýzy. Zcela pravidelně s v praxi objevují dva uživatelé, kterými jsou vlastní podnik a konkurenti daného podniku (Kalouda, 2017).

Mezi uživatelé finanční analýzy ve vlastním podniku patří zejména tyto subjekty:

- **Management podniku** – výstupy z finanční analýzy využívají především v oblasti řízení podniku, pro strategické a operativní řízení procesů, pro operativní a dlouhodobé plánování, pro řízení struktury majetku a kapitálu, pro rozhodování o rozdělení zisku a v dalších oblastech řízení.
- **Vlastníci podniku** – výstupy z finanční analýzy využívají zejména pro hodnocení efektivnosti a způsobu činnosti managementu, pro posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu, pro hodnocení strategických záměrů, pro oceňování podniku, pro rozhodování o užití a rozdělení zisku.
- **Zaměstnanci** – výstupy z finanční analýzy využívají především pro posouzení celkové a finanční stability podniku, a to z hlediska perspektivnosti a stability zaměstnání, možného růstu mezd.

Konkurenční podniky výstupy finanční analýzy využívají zejména pro srovnání výsledků a podmínek s výsledky a podmínkami vlastními.

Mezi další uživatelé výsledků finanční analýzy můžeme zahrnout tyto subjekty:

- **Odběratelé** – využívají výstupy z finanční analýzy při rozhodování o dodavatelích, v rámci plánování svých aktivit, pro posouzení stability a schopnosti dostát svých smluvních závazků.

- **Obchodní věřitelé** – využívají výstupy z finanční analýzy při výběru obchodních partnerů, pro formulaci obchodní politiky vůči nim, pro své plány a záměry.
- **Věřitelé (držitelé úvěrových cenných papírů)** – využívají výstupy z finanční analýzy zejména pro posouzení schopnosti splácet emitovaný dluh i s úroky a pro rozhodování o dalších investicích.
- **Investoři (účastníci kapitálového trhu)** – využívají výstupy z finanční analýzy při rozhodování o investicích do daného podniku, pro hodnocení cenných papírů apod.
- **Banky** – využívají výstupy z finanční analýzy zejména při rozhodování o poskytnutí úvěru nebo záruk za úvěry, při posuzování schopnosti podniku splácet úvěr, pro měření rizik s úvěrem spojených včetně stanovení podmínek pro jeho poskytnutí.
- **Státní orgány** – využívají výstupy z finanční analýzy především pro státní statistické účely, pro formulaci státní politiky, analytické činnosti na úrovni celého národního hospodářství apod.
- **Veřejnost, regionální orgány** – využívají výstupy z finanční analýzy zejména k posouzení výkonu a stability podniku z hlediska perspektiv rozvoje regionu, spoluúčasti na regionálních záměrech, podílu na ochraně životního prostředí, pracovních míst apod (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

2.5 Postupy, metody a ukazatelé finanční analýzy

Finanční analýza není upravována na rozdíl od finančního účetnictví a daňové problematiky žádnými obecně závaznými právními předpisy ani všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Z tohoto je zřejmá nejednotnost používané terminologie různými autory (Pilařová, Pilátová, 2018).

V souvislosti s historickým vývojem se využívané metody a postupy při zpracování finanční analýzy standardizovaly a lze je nazvat tradičními, v praxi oblíbenými pro svou jednoduchost (Knápková a kol., 2017).

2.5.1 Postupy finanční analýzy

Postup zpracování finanční analýzy se bude mírně lišit podle toho, zda je analýza zpracovávána interně či externě. Při extérním zpracování analýzy je důležité zjistit informace o samotném podniku, předmětu jeho činnosti, strategii atd.

Po získání potřebných informací o podniku následuje další část zpracování finanční analýzy, která již bude shodná pro interního i externího zpracovatele analýzy. Jedná se o **analýzu vývoje v odvětví**, do kterého podnik spadá. Tato fáze je důležitá pro posouzení současné situace a

perspektivy do budoucna. Zdrojem informací o hodnotách v jednotlivých odvětvích průmyslu je web MPO ČR.

Poté následuje další krok – **analýza účetních výkazů** podniku a porovnání jednotlivých položek s hodnotami v odvětví. Tento krok je pro další postup analýzy velice významný, proto je nutné analýze účetních výkazů věnovat dostatek času.

Po analýze účetních výkazů následuje **zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity**, případně dalších ukazatelů. Tato fáze předpokládá výběr vhodných ukazatelů, porovnání jejich hodnot v čase a porovnání se situací v odvětví, případně s vybraným konkurentem. K samotnému hodnocení výsledků finanční analýzy je nutné posoudit, zda získaná hodnota ukazatele je pro finanční stabilitu podniku dobrá nebo ne a zda je podnik na tom lépe či hůře. V praxi se používají pro rozbor výsledků finanční analýzy tyto základní typy srovnání:

- **V čase** – přispívá k vyhodnocení trendů vývoje hospodaření. Na jeho základě lze předpovídat s určitou pravděpodobností vývoj finanční situace v budoucnu a přijmout návrhy a opatření, která by měla pomoci ke zlepšení finančního zdraví. Míra pravděpodobnosti odhadů budoucího vývoje úzce souvisí s odhadem vývoje trhů a konkurence, podmínek získávání kapitálu a dalších faktorů, které ovlivňují chod podniku.
- **S jinými podniky v odvětví** – je nedílnou součástí vyhodnocení výsledků finanční analýzy. Získávání těchto dat nebývá vždy jednoduché.
- **Se žádoucí veličinou danou normou nebo plánem** – je důležité nejen pro analýzu odchylek, ale i jejich příčin. Toto srovnání lze využít k hodnocení a přijetí opatření vývoje podniku v budoucnu.

V dalším kroku finanční analýzy je nutné se zabývat **vnitřními vztahy jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů**. Zde můžeme využít paralelní soustavy nebo pyramidové rozklady.

Vrcholem finanční analýzy je **zhodnocení výsledků a souhrn doporučení**, která by měla vést ke zlepšení současného stavu analyzovaného podniku (Knápková a kol., 2017).

Správná interpretace získaných hodnot umožňuje naplnit cíle finanční analýzy a vyslovení uceleného závěru o finanční výkonnosti a stabilitě podniku. Je založená na doporučených postupech, zobecněných poznatcích a na praktických zkušenostech. Zde je třeba zmínit problém spojený s interpretací získaných hodnot. Jde o to, co jsme schopni ze získaných hodnot usoudit o finanční situaci podniku a jeho zdraví, zda zjištěná hodnota znamená ohrožení finanční

stability nebo finanční situaci stabilizuje. Při interpretaci získaných hodnot používáme dle Kubíčková, Jindřichovská (2015, s 73, 74) dva různé přístupy:

- „*První přístup vychází z ekonomické praxe a praxe finančního řízení, které stanovují, resp. využívají pro vybrané poměrové ukazatele, resp. pro celou jejich soustavu, předpokládané (očekávané, žádané, kritériální) veličiny jako součást praxe finančního plánování a rozhodování.*
- *Druhý přístup vychází z ekonomické a finanční teorie, které stanovují pro určité stránky finančních procesů doporučené hodnoty (např. likvidity). “*

První přístup má omezení především v odlišnosti konkrétních podmínek podniku a těch podmínek, ze kterých jsou odvozovány doporučené hodnoty. Mezi základní formy doporučení patří odvětvové normy, historické normy, manažerské normy. Druhý přístup má omezení v tom, že ekonomická a finanční teorie neudává pro všechny zjišťované poměrové ukazatele doporučené hodnoty, protože konkrétní podmínky jsou různorodé, a tudíž nelze stanovit doporučenou veličinu. Mezi základní formy doporučení patří – doporučené hodnoty některých ukazatelů, doporučené vztahy mezi strukturou prvků (majetku a kapitálu), doporučené vztahy mezi vývojem jednotlivých veličin (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.5.2 Metody a ukazatelé finanční analýzy

V rámci finanční analýzy je možno úspěšně aplikovat celou řadu metod hodnocení finančního zdraví podniku. Je však potřebné si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musí být volba metody učiněna s ohledem na:

- **Účelnost** – musí odpovídat zadanému cíli, který je předem znám. Finanční analýza je zpracována vždy na zakázku, finanční analytik si tedy musí uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Ne pro každý podnik se hodí stejná soustava ukazatelů, či stejná konkrétní metoda, což je potřeba mít stále na paměti. Při interpretaci musí být kladen důraz na možná rizika, která by plynula z chybného použití analýzy.
- **Nákladnost** – analýza sebou nese celou řadu nákladů, protože potřebuje kvalifikovanou práci a čas. Hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním.
- **Spolehlivost** – musíme dbát na kvalitnější využití vstupních informací, protože čím více budou dostupná data spolehlivější, tím by měly být výsledky plynoucí z analýzy také spolehlivější.

U každého analytika či analytické společnosti by měla z profesionálního hlediska fungovat sebekontrola toho, zda vytyčenému cíli nejlépe odpovídá skutečně použitá metoda. Zároveň musí mít každá použitá metoda vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit.

Je také důležité mít na paměti, komu jsou výsledky finanční analýzy určeny a s tímto ohledem přizpůsobit výslednou prezentaci. Pro zadavatele analýzy je stěžejní, jaké dopady mohou mít výsledky na podnik, proto je nezbytná vizualizace v grafech a slovních komentářích použitých metod, což umožní snazší orientaci uživatele finanční analýzy ve výsledcích (Růčková, 2019).

Základem metod finanční analýzy jsou finanční ukazatelé. Finanční ukazatelé můžeme chápat jako číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Ukazatelé získané přímo z účetních výkazů jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách, ale různými matematickými operacemi můžeme získat výsledek např. v jednotkách času nebo v procentech. V rámci finanční analýzy existuje celá řada ukazatelů, pro jejichž členění existuje také celá řada kritérií. Volba typu ukazatele se odvíjí od cíle a účelu finanční analýzy (Růčková, 2019).

Kalouda (2019) uvádí toto členění metod finanční analýzy:

1. Průřezové metody

a) Finanční analýza technická a fundamentální – jedná se o dva základní přístupy k finanční analýze, které se v ekonomii zpravidla rozlišují. Technická finanční analýza používá matematické, matematicko-statistické a jiné algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému kvantitativnímu, ale i kvalitativnímu posouzení výsledku z ekonomického hlediska. Fundamentální finanční analýza využívá spíše kvalitativní údaje o podniku a jeho okolí. Opírá se o vzájemné souvislosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy a vyvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.

b) Horizontální a vertikální analýza – k provedení této analýzy používáme zejména absolutní ukazatele, umožňují nám vidět původní absolutní data z účetních výkazů v souvislostech. Tyto metody slouží k prvotní orientaci podnikového hospodářství a upozorňují na potencionální problémy, které je nutno hlouběji prozkoumat (Březinová, 2019).

c) Finanční analýza extérní a interní

2. Elementární metody

a) Analýza absolutních ukazatelů (subkapitola 2.6)

- b) Poměrová analýza (subkapitola 2.8)
- c) Soustavy ukazatelů (subkapitola 2.9)

3. Vyšší metody

- a) Bankrotní modely (subkapitola 2.9.2)
- b) Bonitní modely (subkapitola 2.9.3)
- c) Matematicko-statistické a nestatistické metody – tyto metodické přístupy představují aplikaci metod operační analýzy, známé také jako metody operačního výzkumu.

2.6 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatelé jsou dostupné z účetních závěrek a výročních zpráv, jelikož jsou obsaženy přímo v účetních výkazech. Absolutní ukazatele používáme především k horizontální analýze – analýze trendů – a k vertikální analýze – analýze komponent. Březinová (2019, s 170) uvádí, že „*Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančním vývoji do budoucna.*“

2.6.1 Horizontální analýza (HA) – analýza trendů

Při zpracování horizontální analýzy porovnáváme stejný absolutní ukazatel v jednom řádku rozvahy nebo výsledovky a porovnáváme změny tohoto ukazatele v časové posloupnosti. Horizontální analýza si klade za cíl absolutně a relativně změřit pohyby jednotlivých položek a změřit jejich intenzitu. Z výsledku analyzovaných změn jednotlivých položek lze odvozovat i pravděpodobný vývoj ukazatelů v budoucnosti. Je však třeba mít na zřeteli, že vývoj ukazatelů v budoucnosti lze učinit pouze tehdy, pokud lze předpokládat, že by se podnik v budoucnu choval stejně jako v minulosti. Aby metoda horizontální analýzy měla dostatečnou vypovídací schopnost je zapotřebí nutnost tvorby dostatečně dlouhých časových řad a zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě stejně dlouhými časovými obdobími nebo změnami účetních metod, případně vymezením obsahu jednotlivých položek výkazů. Horizontální analýza vyjadřuje změnu položky v procentech nebo indexem a umožňuje nám odpovědět o kolik jednotek se změnila položka v čase (absolutní změna) a o kolik procent se změnila jednotka v čase (procentní změna).

Výpočet rozdílů z dvou po sobě jdoucích let:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2.1)$$

Procentové vyjádření k hodnotě výchozího bodu:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100 (\%) \quad (2.2)$$

Změnu lze vyjádřit i indexem, a to buď bazickým, nebo řetězovým. **Bazický index** porovnává hodnoty konkrétního ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele ve zvoleném, stále stejném období, které jsme zvolili jako základ pro srovnání. **Řetězový index** porovnává hodnoty konkrétního ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele v předcházejícím období.

V rámci horizontální analýzy **rozvahy** se vypočítají indexy meziročních změn položek. Při zjištění rozdílných temp vývoje jednotlivých složek majetku a kapitálu je zapotřebí tyto rozdíly vysvětlit, neboť mohou mít vliv na vývoj finanční situace.

V rámci horizontální analýzy **výkazu zisku a ztráty** se vypočítají indexy meziročních změn hlavních položek výnosů a nákladů. Při zjištění rozdílných temp vývoje výnosů a nákladů je zapotřebí tyto rozdíly vysvětlit, neboť mohou mít pozitivní, nebo negativní vliv na výkonnost podniku (Březinová, 2019).

Při provádění horizontální analýzy se může vyskytnout situace, kdy se některé údaje v určitých obdobích rovnají nule nebo se vůbec nevyskytují a absolutní data se dostávají do záporných hodnot. Pokud se **hodnoty rovnají nule**, vývoj lze posuzovat nikoli podílem, ale pouze rozdílem. Pokud jsou **hodnoty záporné**, vývoj posuzovaný rozdílem je nutné počítat z absolutních hodnot a vývoj posuzovaný podílem (indexem) je nutno počítat ze součtu absolutních hodnot a hodnoty výchozího období (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.6.2 Vertikální analýzy (VA) – analýza komponent

Při zpracování vertikální analýzy vyjadřujeme jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně, která je vyjádřena jako 100% veličina.

V rámci vertikální analýzy rozvahy se jako základna volí suma aktiv a suma pasiv, ale můžeme také jako základnu zvolit souhrnnou dílčí položku, např. stálá aktiva, oběžná aktiva apod.

V rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty se jako základna volí celková suma výnosů a celková suma nákladů, ale stejně jako u vertikální analýzy rozvahy můžeme jako základnu zvolit souhrnnou dílčí položku, např. tržby za výkony (tj. za zboží, vlastní výrobky a služby)

Pro volbu souhrnné položky je rozhodující cíl prováděné analýzy a posouzení věcné souvislosti analyzovaných položek. Metoda vertikální analýzy spočívá v práci s účetními výkazy odshora dolů (Březinová, 2019).

2.7 Analýza fondů finančních prostředků (rozdílové ukazatele)

Analýza fondů finančních prostředků je založena zejména na využití rozdílových ukazatelů. Rozdílový ukazatel, jak už nám charakterizuje název získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Nejprve je třeba si uvědomit, jaký význam má pojem fond ve finanční analýze. „Fond v účetnictví představuje vlastní zdroj krytí aktiv. Ve finanční analýze fond označuje ukazatel vypočítaný jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Dále se ve finanční analýze používá pojem čistý fond, což jsou aktiva očištěná od závazků“ Březinová (2019, s.172). Ukazatelé fondů finančních prostředků představují soubory disponibilních likvidních prostředků s různým stupněm likvidnosti. Jsou využívány zpravidla pro analýzu a hodnocení likvidity. Předmětem je vždy určitá část oběžných aktiv očištěná a krátkodobé závazky. Jejich využití je relativně omezené, protože jde o absolutní hodnoty vyjadřující stav k rozvahovému dni. Nejčastěji využívaným ukazatelem fondu finančních prostředků je čistý pracovní kapitál. Kubíčková, Jindřichovská (2015) rozlišuje fondy finančních prostředků na třech úrovních:

- čistý provozní (pracovní)kapitál,
- čistý peněžně pohledávkový fond,
- čisté pohotové prostředky.

2.7.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál patří mezi rozdílový ukazatel, který úzce souvisí s krátkodobým finančním řízením a likviditou organizace. Čistý pracovní kapitál je důležitý, protože slouží k financování části hotovostního cyklu a kryje jak časový, tak objemový nesoulad mezi příjmy a výdaji peněžních prostředků a mezi nákupem a spotřebou zásob (Špička, 2017).

ČPK lze vypočítat dvěma způsoby (Březinová, 2019):

manažerský – oběžná aktiva očištěná o dluhy podniku (závazky se splatností do jednoho roku a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci), které je nutno v nejbližší době (do jednoho roku) uhradit. Hodnota ČPK nám udává, v jaké výši jsou oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji. Tento způsob výpočtu využívají zejména manažeři při rozhodovacích procesech, protože ČPK nám říká, s jakou částí oběžných aktiv bez nutnosti zatížení brzkého splacení můžeme manévrovat, např. pro krytí mimořádných výkyvů v potřebách peněžních prostředků, na úhradu neplánovaných výdajů, k rozšiřování činnosti apod.

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.3)$$

investorský – část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji, jak cizími (dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry), tak vlastními. Tento způsob výpočtu zajímá především investory.

$$\text{čistý provozní kapitál} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) - \text{stálá aktiva (dlouhodobý majetek)} \quad (2.4)$$

Interpretace ukazatele ČPK může vycházet ze zásad financování v podobě tzv. bilančních pravidel, podle kterých by měla být oběžná aktiva financována krátkodobými závazky a stálá aktiva dlouhodobými zdroji. Hodnota ČPK by se tedy měla pohybovat kolem nuly a z tohoto pohledu se indikuje, zda je tato zásada dodržována. Jestliže je hodnota ČPK větší než nula, znamená to, že oběžná aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji a dlouhodobé zdroje tedy převyšují stálá aktiva. Záporná hodnota ČPK znamená, že stálá aktiva převyšují dlouhodobé zdroje a jsou z části financovány zdroji krátkodobými. Tento stav představuje tzv. nekrytý dluh a může být signálem problémů s likviditou v budoucnosti, se získáváním zdrojů apod. Obecně platí, že čím je čistý pracovní kapitál vyšší, tím vyšší je schopnost podniku hradit své závazky. Velikost ČPK závisí na charakteru odvětví či oboru (existují obory náročnější na ČPK a méně náročné), k čemuž je nutno přihlížet při hodnocení tohoto ukazatele.

Kladná výše ČPK je v každém případě indikátorem platební schopnosti podniku a dobrým znamením pro věřitele. Je třeba mít na paměti, že jednotlivé složky oběžných aktiv nemají stejnou schopnost přeměny na peněžní prostředky, jako např. zastaralé neprodejné zásoby, neprodejný materiál, nevymahatelné pohledávky. Vysoký objem ČPK tedy nemusí vždy znamenat i růst likvidity (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.7.2 Čistý peněžně pohledávkový fond (čistý peněžní majetek)

Čistý peněžně pohledávkový fond je ne tak často užívanou modifikací ČPK. Pro jeho výpočet se z oběžných aktiv vylučuje položka zásob jako položka nejméně likvidní.

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{ČPK} - \text{zásoby} \quad (2.5)$$

Pro hodnocení tohoto fondu nejsou ve finanční teorii poskytována žádná doporučení (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.8 Poměrová analýza

- Analýza poměrových ukazatelů je nejčastěji používaná metoda pro hodnocení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Je často s finanční analýzou ztotožňována a je označována za jádro finanční analýzy. Výhody poměrové analýzy jsou dle (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) především:
 - Je časově nenáročná.
 - Poskytuje relativně spolehlivé informace, ve které oblasti je třeba hledat příčiny finančních problémů.
 - Udává směr a podnět k navazující hlubší analýze procesů v podniku.
 - Navazuje na dílčí ukazatele finančního plánu podniku.
 - Lze identifikovat silné a slabé stránky podniku a poměrně snadno používat pro podniková srovnání.
 - Na jejím základě lze také formulovat cíle budoucího vývoje podniku a hodnotit i důsledky a opatření přijatých k řešení rozpoznaných problémů.

Poměrová analýza používá pro hodnocení vzájemný poměr vybraných položek účetních výkazů mezi sebou. Z matematického hlediska můžeme zkonstruovat jakýkoliv poměrový ukazatel, jedinou podmínkou je, aby jmenovatel zlomku nebyl roven nule. Z interpretačního hlediska je však podstatné, aby poměr dvou ukazatelů měl nějaký ekonomický smysl. Pro účely hodnocení finančního zdraví podniku je proto vhodné vycházet ze zavedeného souboru ukazatelů, které se týkají jednotlivých oblastí finanční výkonnosti. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, případně další.

Pro interpretaci zjištěných hodnot poměrových ukazatelů je zcela zásadní jejich porovnání v čase nebo „v prostoru“. Vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů porovnáváme s jejich minulou hodnotou u analyzovaného podniku a konstatujeme, zda se daný ukazatel zlepšil, zhoršil, zvýšil nebo snížil. Nebo vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů porovnáváme „v prostoru“, tedy s výsledky srovnatelných podniků nebo s průměrnými hodnotami za odvětví (Čížinská, 2018).

2.8.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu se zaměřuje na schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku a je základní indikátor finančního zdraví podniku. Knápková a kol. (2017) říká, že analýza rentability je měřítkem schopnosti dosahovat

zisku použitím investovaného kapitálu, resp. schopnost podniku vytvářet nové zdroje. V tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Rentabilita je vždy spojována s veličinou zisku. Do čitatele ukazatelů rentability je vždy dosazována nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření. Hospodářský výsledek můžeme vyjadřovat v několika kategoriích. Nejběžnější formy používaných forem HV (Špička, 2017:

EBIT – zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků. Tato forma podoby hospodářského výsledku je vhodná pro srovnání účetních jednotek, které mají různou strukturu kapitálu či daňové zatížení. Ukazatel je vhodný i pro mezinárodní srovnání podniku. EBIT se zpravidla používá při výpočtu rentability aktiv (ROA).

EAT – zisk po zdanění neboli čistý zisk. Tento ukazatel hospodářského výsledku není vhodný pro mezinárodní srovnání, a to z důvodu rozdílného zdanění korporací v různých zemích. Naopak je velmi vhodný pro výpočet rentability vlastního kapitálu (ROE).

EBT – zisk před zdaněním. Tato forma ukazatele hospodářského výsledku je vhodná pro mezipodnikové srovnání i pro mezinárodní srovnání korporací v zemích s různým daňovým zatížením.

EBITDA – zisk před zdaněním, odečtením nákladových úroků a odpisů. Důvodem pro použití této formy ukazatele hospodářského výsledku je skutečnost, že je vyšší než EBIT a i společnost, která vykazuje ztrátu může po přičtení odpisů být v zisku.

NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění. Tento ukazatel má výhradně podobu hospodářského výsledku vytvořeného z hlavní výdělečné činnosti podniku. Z provozního hospodářského výsledku by měly být vyřazeny tržby z prodeje dlouhodobého majetku a náklady na tento prodaný majetek. Tato forma ukazatele hospodářského výsledku se používá k výpočtu ekonomické přidané hodnoty (EVA) a v investičním rozhodování při výpočtu volného diskontovaného peněžního toku.

Dále jsou uvedeny jednotlivé vzorce ukazatelů rentability.

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita celkových aktiv neboli produkční síla, ziskovost, měří schopnost podniku využívat veškerý majetek (dlouhodobý, oběžný), bez ohledu na to, zda je financovaný z vlastního nebo cizího kapitálu. Čítec ukazatele ROA není pevně stanoven, záleží na účelu finanční analýzy a způsobu interpretace zjištěné hodnoty. Při výpočtu tohoto ukazatele je však vhodné použít

v čitateli EBIT, protože ukazatel měří výnosnost majetku financovaného vlastníky i věřiteli (Špička, 2017).

Vzorec výpočtu rentability aktiv (ROA) (Březinová, 2019)

$$ROA = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{aktiva}} \cdot 100 (\%) \quad (2.6)$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkového vloženého kapitálu.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu má podobnou vypovídací schopnost jako ukazatel ROA, s tím rozdílem, že pracuje pouze s dlouhodobým kapitálem, nikoliv s celkovým. Existuje stejně jako u ROA zdaněná i nezdaněná varianta ukazatele. Ve jmenovateli by měl být uveden pouze dlouhodobý investovaný kapitál, který představuje dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a vlastní kapitál (Špička, 2017).

Vzorec výpočtu rentability celkového investovaného kapitálu (ROCE) (Březinová 2019)

$$ROCE = \frac{\text{zisk (EAT)}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \cdot 100 (\%) \quad (2.7)$$

Hodnota tohoto ukazatele je sledována především investory, vypovídá totiž o míře zhodnocení jejich dlouhodobě investovaného kapitálu. Vyšší hodnota znamená větší atraktivitu pro investory.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost pro vlastníky či akcionáře, kteří do podnikání vložili kapitál. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení hospodářského výsledku, snížení podílu vlastního kapitálu v podniku nebo pokles úročení cizího kapitálu. Při výpočtu ukazatele dosazujeme do čitatele čistý zisk (EAT) a jmenovatel obsahuje vlastní kapitál (Růčková, 2019).

Vzorec výpočtu rentability vlastního kapitálu (ROE) (Březinová, 2019)

$$ROE = \frac{\text{zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 (\%) \quad (2.8)$$

Ukazatel by měl vykazovat vyšší hodnoty než alternativní výnos stejně rizikové investice. Při výpočtu rentability vlastního kapitálu můžeme narazit na problém záporného vlastního kapitálu. K tomuto dochází, jestliže podnik vykazuje dlouhodobě ztrátu. Vysoké neuhrazené ztráty

minulých let mohou převýšit vložené nebo nakumulované prostředky a důsledkem může být záporný vlastní kapitál. V tomto případě lze doporučit ukazatel ROE nepočítat vůbec nebo počítat jen rentabilitu vztaženou k základnímu kapitálu, který je kladný (Špička, 2017).

Minimální hodnota, které by měl ukazatel ROE dosahovat je 15 %.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel vyjadřuje, jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám a lze jej vyjádřit různými vztahy.

Tento způsob výpočtu je měřítkem, jak závod dokázal na trhu uplatnit svoje výkony.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \cdot 100 (\%) \quad (2.9)$$

(Tento vzorec výpočtu bude použit v praktické části bakalářské práce - Du Pontův rozklad ROE.)

Další způsob výpočtu je vhodný pro stanovení cenové kalkulace.

$$ROS = \frac{EBT}{tržby} \cdot 100 (\%) \quad (2.10)$$

Při porovnávání produkce více podniků je vhodný tento způsob výpočtu.

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \cdot 100 (\%) \quad (2.11)$$

Získaná hodnota udává, kolik zisku v Kč podnik získá z jedné Kč tržeb.

(Tento vzorec výpočtu bude použit v praktické části bakalářské práce – analýza poměrových ukazatelů, ukazatelé rentability.)

Při interpretaci výsledku je situace zhruba následující:

- nízká úroveň ukazatele – špatná úroveň řízení podniku,
- střední úroveň ukazatele – dobrá úroveň managementu, správná obchodní politika,
- vysoká úroveň ukazatele – náznak možných problémů v budoucnosti s konkurencí, která se pokusí ovládnout trh nižšími cenami.

V každém případě je nutné posoudit v komentáři při hodnocení ukazatele tržeb (ROS), zda k uváděným tržbám a v jakém rozsahu odpovídají příjmy, tj. posoudit skladby pohledávek (Březinová, 2019).

2.8.2 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity hodnotí vázanost jednotlivých složek kapitálu v určitých formách aktiv a měří schopnost podniku využívat investované finanční prostředky pro generování tržeb. Měří

tedy, jak je podnik aktivní v nakládání se svým majetkem. V oblasti hodnocení aktivity podniku jsou využívány dva typy ukazatelů – počet obrátek dané položky aktiv (kolikrát se dané aktivum „vrátí“ v tržbách) a doba obratu, která je převrácenou hodnotou počtu obrátek (za kolik dnů se dané aktivum přemění do jiné majetkové položky) (Čížinská, 20198).

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv, je také označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Na tomto ukazateli je nejvíce patrná návaznost ukazatelů aktivity na ukazatele rentability. Obrat celkových aktiv je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (z aktiv v bilanci). Tento ukazatel je rovněž součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12)$$

Hodnota tohoto ukazatele nás v počtu let informuje o výkonnosti, se kterou podnik využívá svoje aktiva. Snahou je zrychlovat obrat, tzn. zrychlovat využití majetku (Růčková, 2019).

Minimální doporučená hodnota je 1, nižší hodnota upozorňuje na neefektivní využívání majetku.

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv vyjadřuje, kolik jednotek tržeb v peněžních prostředcích bylo vygenerováno z každé jednotky stálých aktiv (Čížinská, 2019).

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{celkové tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.13)$$

Výše stálých aktiv se uvádí v netto hodnotě. Hodnota ukazatele by měla být co nejnížší. Ukazatel obratu stálých aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku a zlepšuje se zcela automaticky díky odpisům, bez zásluhy podniku. Na výši ukazatele má vliv i způsob odepisování a jeho příznivá hodnota nemusí ještě znamenat produkční efektivitu (Březinová, 2019).

V případě, že podnik jako formu financování využívá ve velké míře leasing, rozvaha tak na straně aktiv není ovlivněna hodnotou dlouhodobého majetku, který byl leasingovou formou pořízen, je hodnota obratovosti výrazně nadhodnocena (Knápková a kol., 2017).

Doba a rychlost obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje, kolikrát za rok se přemění zásoby v další položku oběžných aktiv (zpravidla na pohledávky, nebo na peněžní prostředky), resp. jak dlouho (počet dní) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Pro zhodnocení tohoto ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a srovnání s odvětvím (Knápková a kol., 2017).

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{stav zásob}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.14)$$

Čím nižší je hodnota ukazatele, tím intenzivněji je daná položka využívána.

Alternativním ukazatelem je rychlost obratu zásob.

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{stav zásoby}} \quad (2.15)$$

Rychlost obratu zásob nás informuje o tom, kolikrát (počet obrátek) se zásoby „obrátily“ v dosažených tržbách za rok.

Obecně platí, že čím kratší doba obratu, tím více obrátek za rok se uskuteční (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho se pohledávky přemění na peněžní prostředky, resp. jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.16)$$

Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je běžná doba splatnosti faktur. Je-li doba splatnosti faktur kratší než doba obratu pohledávek, znamená to porušování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. Příliš dlouhá doba inkasa pohledávek může v konečném důsledku vést k druhotné platební neschopnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků je na podobné bázi jako doba obratu pohledávek a doba obratu zásob. Prostřednictvím tohoto ukazatele se zjišťuje a měří doba, za jakou jsou v průměru uhrazovány krátkodobé závazky.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.17)$$

Optimální je prodlužování doby splatnosti krátkodobých závazků, protože se tím zvyšuje doba, po kterou je možno využívat obchodní úvěr. V případě, že z prodlužování nevyplývají sankce za nedodržení doby splatnosti a nevznikají nám tím náklady, jedná se o levný a snadno dostupný zdroj financování (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Obratový cyklus peněz

Prostřednictvím třech druhů ukazatelů aktivity, kterými jsou doba obratu zásob, pohledávek a závazků je posuzována efektivnost řízení peněžních toků a pracovního kapitálu. Na jejich základě se zjišťuje obratový cyklus peněz. Jedná se o ukazatel, který vypovídá o celkové době, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v nepeněžní formě.

$$\text{obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků} \quad (2.18)$$

Čím je obratový cyklus peněz kratší, tím menší množství peněžních prostředků je třeba na zajištění provozní činnosti podniku a tím nižší jsou i náklady na tuto provozní činnost (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.8.3 Ukazatelé zadluženosti

Jako indikátory výše rizika, které podnik nese při dané struktuře a poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů nám slouží ukazatelé zadluženosti. Určitá výše zadluženosti je pro podnik obvykle užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní zdroje, což je způsobeno tzv. daňovým štítem. Daňový štít funguje na principu daňové uznatelnosti úroků z cizího kapitálu do nákladů podniku, čímž se snižuje zisk, ze kterého se platí daně (Knápková a spol., 2017).

Ukazatelé zadluženosti nás informují o podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích podniku. Jedním ze základních úkolů finančního řízení je stanovení optimální výše tohoto podílu v návaznosti na optimalizaci celkové výše potřebných zdrojů. Zadluženost podniku však nemůžeme brát jen jako zápornou stránku. U finančně stabilního podniku může mít dočasný růst zadluženosti za následek zvýšení celkové rentability vložených prostředků (Březinová, 2019).

Při finanční analýze podniku se používá celá řada ukazatelů zadluženosti. Analýza zadluženosti porovnává jednotlivé položky rozvahy, na jejichž základě zjistí, v jaké výši jsou aktiva podniku

financována cizími zdroji. Mezi základní ukazatele zadluženosti řadíme míru celkové zadluženosti, míru zadluženosti vlastního kapitálu, úrokové krytí a dlouhodobé krytí stálých aktiv.

Míra celkové zadluženosti

Míra celkové zadluženosti je základním ukazatelem, který nás informuje o celkové zadluženosti podniku.

$$\text{míra celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.19)$$

Míra celkové zadluženosti je často nazývána ukazatelem věřitelského rizika, protože s jeho růstem roste i riziko, že věřitelé přijdou o svůj investovaný kapitál, pokud podnik nebude likvidní. Čím je tedy hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší i riziko věřitelů a z tohoto důvodu věřitelé obecně preferují nízké hodnoty celkové zadluženosti (Růčková, 2019).

Vyhodnocení ukazatele celkové míry zadluženosti:

- optimální podíl by měl činit 50 %,
- je-li podíl větší než 50 %, vrůstá zadluženost a cizí zdroje převyšují zdroje vlastní,
- je-li podíl nižší než 50 %, zadluženost je nižší a vlastní zdroje převyšují zdroje cizí.

Uvedené hodnocení je velmi jednoduché a při interpretaci situace konkrétního podniku musíme zohlednit strukturu cizích zdrojů (zejména rezervy). Vysoký podíl cizích zdrojů nelze jednoznačně charakterizovat jako známku finanční nestability (Březinová, 2019).

Řada autorů odborné literatury uvádí doporučenou hodnotu v rozmezí 30 a 60 % (Knápková a kol., 2017).

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Dalším často využívaným ukazatelem je míra zadluženosti vlastního kapitálu, který poměruje cizí a vlastní kapitál.

$$\text{míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

Při analýze zadluženosti je třeba věnovat pozornost nejen podílu vlastního a cizího kapitálu v rozvaze podniku, ale především struktuře zdrojů z hlediska splatnosti. Krátkodobé zdroje znamenají podstatně vyšší riziko, protože je podnik musí brzy splatit. Dlouhodobé zdroje jsou sice méně rizikové, ale nižší riziko je zapláceno jeho vyšší cenou.

Vyhodnocení tohoto ukazatele je obdobné jako u ukazatele míry celkové zadluženosti. Pro toto posuzování je důležité posouzení vývoje v čase, zda se podíl cizích zdrojů snižuje či zvyšuje (Knápková a kol., 2017).

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje schopnost podniku splácet nákladové úroky ze svých úvěrů. Tento ukazatel je z hlediska financování cizími úročenými zdroji velmi důležitý. Zejména je potřeba věnovat zvýšenou pozornost vývoji zisku před zdaněním z hlediska času.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.21)$$

Jestliže se hodnota ukazatele rovná 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk pouze na pokrytí splácení nákladových úroků věřitelů. Na stát v podobě daní a zejména na vlastníky v podobě čistého zisku nezbylo nic. Z uvedeného vyplývá, že tato hodnota není pro podnik dostačující. Doporučenou hodnotu tohoto ukazatele obvykle odborná literatura uvádí vyšší než 5 (Knápková a kol., 2017).

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

U tohoto ukazatele platí zlaté pravidlo financování: ***Dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji*** Knápková a kol. (2017, s.91).

$$\text{dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.22)$$

Jestliže je hodnota nižší než 1 musí podnik část svého dlouhodobého majetku kryt krátkodobými zdroji a může mít problémy se splatností svých závazků. Čistý pracovní kapitál je záporný a podnik je podkapitalizován. V tomto případě se jedná o agresivní strategii financování, která je sice velmi riziková, ale je levnější.

Jestliže je poměr příliš vysoký, je podnik sice finančně stabilní, ale příliš velkou část krátkodobého majetku financuje drahými dlouhodobými zdroji. Má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech a podnik je překapitalizován. V tomto případě se jedná o konzervativní strategii financování, která je sice dražší, ale je bezpečná.

Pokud podnik volí přiměřené krytí dlouhodobého majetku a části oběžných aktiv dlouhodobými zdroji, jedná se o neutrální strategii financování. Výše čistého pracovního kapitálu je dostatečná, ale ne nadbytečná (Knápková a kol., 2017).

2.8.4 Ukazatelé likvidity

Kalouda (2019, s.60) uvádí, že „*Ukazatele likvidity jsou celosvětově standardizovány téměř dokonale podle tříprvkového schématu, zavedeného ve standardních ekonomikách*“.

Všechny jednotlivé likvidity mají v podstatě základní definiční vztah stejný. Likvidita vyjadřuje poměr objemu toho, co má podnik uhradit (jmenovatel ukazatele) s tím, čím to může zaplatit (čitatel ukazatele). Ve standardních podobách likvidit nejsou uvažována specifika domácí ekonomiky (pohledávky po lhůtě splatnosti) (Kalouda, 2019).

Jednotlivé likvidity se odlišují hodnotami čitatele, v němž jsou veličiny charakterizované různou mírou likvidnosti (přeměnitelnost na peníze) a různou dobou splatnosti. Základní ukazatele likvidity pracují s položkami rozvahy, kterými jsou oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Z těchto specifík pak vyplývají i odlišné standardizované hodnoty jednotlivých likvidit (Kalouda, 2017).

Z hlediska finanční rovnováhy je likvidita důležitým ukazatelem, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen hradit své závazky. Na druhou stranu vysoká míra likvidity není příznivým jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nepracují ve prospěch zhodnocování finančních prostředků. Vysoká míra likvidity tak snižuje rentabilitu. Aby podnik dostatečně zhodnocoval finanční prostředky a zároveň měl schopnost hradit své závazky, je třeba hledat, pokud možno vyváženou míru likvidity. Na základě jediného čísla se obtížně vyvozují závěry, proto je vhodnější tvorba delších časových řad (Růčková, 2019).

Běžná likvidita (3.stupně) – L3

Ukazatel běžné likvidity neboli solventnosti definuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je pokryta jedna koruna krátkodobých závazků. Hlavní smysl běžné likvidity spočívá v tom, že pro efektivní činnost podniku je prvořadé hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny (nikoli nutnost prodávat např. dlouhodobý majetek).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.23)$$

Čím vyšší hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější platební schopnost podniku zachována. Vypovídací schopnost je však závislá na struktuře a likvidnosti oběžných aktiv, jakož i na typu odvětví (Pilařová, Pilátová, 2018).

Pilařová, Pilátová (2018) považují za optimální hodnotu ukazatele solventnosti v poměru 2:1. Růčková (2019) a Kubičková, Jindřichovská (2015) uvádějí doporučenou hodnotu v rozmezí 1,5-2,5. Kalouda (2019) definuje standardní hodnotu ukazatele běžné likvidity v intervalu 2-2,5.

Pohotová likvidita (2.stupně) – L2

Vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky vyloučením zásob z oběžných aktiv, které jsou považovány za nejméně likvidní (Kalouda, 2019).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.24)$$

Pro pohotovou likviditu platí, že poměr mezi čitatelem a jmenovatelem by měl být stejný, tedy 1:1, případně 1,5:1. Na tomto poměru se shoduje převážná část autorů odborné literatury. Objevují se však i doporučené hodnoty v intervalu 0,5 – 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. Mezní hodnotou pro tento ukazatel se považuje poměr 1:1, neboť v tomto případě by měl být podnik schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

Peněžní (okamžitá) likvidita (1.stupně) – L1

Likvidita 1. stupně poměřuje nejlikvidnější složky oběžných aktiv s krátkodobými závazky a je „nejpřísnější“ ukazatel likvidity. Výpočet je možný ve dvou variantách:

$$\text{peněžní likvidita (1. stupně)} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.25)$$

Krátkodobý finanční majetek se shoduje s obsahem položky v rozvaze (peníze v hotovosti a na běžných účtech, popř. dalších účtech spolu se směnkami, šeky a cennými papíry s dobou splatnosti do jednoho roku) (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

Kubičková, Jindřichovská (2015) za doporučené hodnoty považují interval v rozpětí od 0,2 do 0,5, resp. 0,2 až 1,0, event. 0,2 až 0,7. Jelikož krátkodobé závazky reprezentují splatnost v intervalu celého roku, je neopodstatněné požadovat disponibilní zdroje ve stejné výši k jednomu okamžiku, což by mělo za následek neefektivní nakládání s těmito prostředky. Z tohoto důvodu se hodnoty ukazatele pohybující blízko vyšší hranice považují za mezní.

Druhá varianta tohoto ukazatele upřesňuje vypovídací schopnost hradit závazky ke stanovenému okamžiku:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (2.26)$$

Pro výpočet okamžité likvidity je potřebné stanovit interval pro „okamžitou splatnost“ (týden, měsíc, dekáda). Pro co nejpřesnější výpočet se do peněžních prostředků nezahrnují méně likvidní složky krátkodobého finančního majetku, jako jsou cenné papíry, ale rozšiřují se o nevyčerpané zůstatky neúčelových úvěrů. Pro externího analytika je takovéto zpřesnění hodnot neproveditelné vzhledem k nedostupnosti údajů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu 1. stupně se odlišují. Kubíčková, Jindřichovská (2015) uvádí, že by se hodnoty měly pohybovat okolo 1,0. Růčkové (2019) říká, že doporučený interval hodnot pro okamžitou likviditu dle americké literatury v rozmezí 0,9-1,1. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní hranici. Některé prameny uvádějí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, která je zároveň označována za hodnotu kritickou, a to 0,2.

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Knápková a kol. (2017) uvádí ve své literatuře v souvislosti s likviditou ještě jeden ukazatel, a to podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech.

$$\text{podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.27)$$

Tento ukazatel charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Hodnota, kterou by měl podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku dosahovat je 30–50 %.

2.9 Soustavy ukazatelů

Analýza finanční situace podniku pomocí soustav ukazatelů patří k náročnějším analytickým metodám. Soustavy ukazatelů na rozdíl od dílčích poměrových ukazatelů, které vyjadřují a hodnotí pouze dílčí stránku finanční situace, hodnotí finanční situaci podniku komplexně. Soustavy ukazatelů jsou modelovány jako souhrn vybraných dílčích ukazatelů, které nejvíce ovlivňují finanční situaci podniku a jejichž hodnoty jsou shrnovány do jediné veličiny. Do soustav ukazatelů jsou zpravidla zahrnovány ty ukazatele, které mají největší vliv na vývoj té charakteristiky finanční situace, na kterou je soustava ukazatelů zaměřena (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Smyslem soustav finančních ukazatelů je snaha docílit možnosti spatřit účinky konkrétní akce v celkových souvislostech a tím vytvořit podmínky pro získání informací navíc. Jde o jednoduché modely, pomocí kterých se usnadní, zpřehlední a vysvětlí vliv jednoho ukazatele na ostatní (Kalouda, 2017).

Model má tři základní funkce:

- vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na hospodaření celé firmy,
- zpřehlednit a ulehčit analýzu dosavadního vývoje podniku,
- poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních nebo externích cílů.

Typy soustav ukazatelů je možné rozdělit do dvou základních skupin:

1. hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů, u nichž se vyskytuje matematická provázanost. Typickým příkladem těchto soustav jsou pyramidové soustavy, jejichž podstatou je stále detailnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Aby byl rozklad přehlednější a umožňoval daleko lépe sledovat dynamiku změny jiných částí ukazatelů začleněných do pyramidy v případě, že se změni v pyramidě jediná položka je účelné tyto rozklady prezentovat v grafické podobě. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem dodnes zůstává **Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu**.
2. účelově vybrané skupiny ukazatelů, jejichž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku na základě jednočíslné charakteristiky (Růčková, 2019):
 - **bankrotní modely** – odpovídají na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Každá firma, která je ohrožena bankrotem, již nějakou dobu před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou typické pro bankrot. K nejčastějším symptomům patří problémy s výši čistého pracovního kapitálu, s likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Do této skupiny patří např. Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model, model IN – index důvěryhodnosti atd.
 - **bonitní modely** – snaží se bodovým hodnocením stanovit bonitu analyzovaného podniku. Jsou založeny na diagnostice finanční stability podniku, což znamená, že cílem je stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré, či špatné podniky. Bonitní modely umožňují srovnatelnost s jinými podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Do této skupiny patří např. Index bonity, Tamariho model, Kralický Quicktest, Argentiho model atd.

2.9.1 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Zaměřením rozkladu tohoto ukazatele je identifikace dílčích procesů, které v podniku probíhají a kvantifikace jejich vlivu na tento souhrnný ukazatel. Rozklad rentability vlastního kapitálu na jednotlivé dílčí položky vstupující do tohoto ukazatele je založeno na elementárních matematických operacích rozšiřování a krácení zlomků (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

Příklad využití údajů z Du Pontova rozkladu

Východiskem je ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE, který můžeme vyjádřit jako součin tří poměrových ukazatelů:

ukazatel ziskového rozpětí tržeb pro zdanění (Z/T),

ukazatel obratu celkových aktiv (T/CA),

ukazatel finanční páky (CA/VK).

Kde:

Z – čistý zisk (zisk po zdanění)

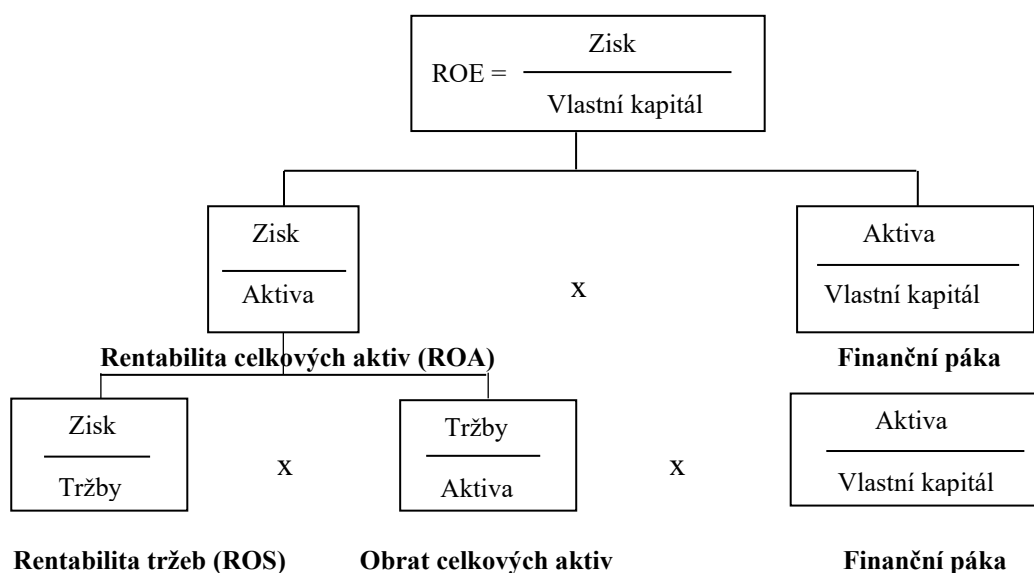
T – tržby

CA – celková aktiva

VK – vlastní kapitál

Obrázek 2.2 znázorňuje Du Pontův pyramidový rozklad ROE.

Obrázek č. 2.2 Výpočtové schéma rozkladu ROE dle DuPont



Zdroj: Upraveno podle Kubičková, Jindřichovská (2015)

Jakým způsobem můžeme zvýšit ukazatel ROE, je právě možno posoudit z DuPontova rozkladu tohoto ukazatele, tj. zvýšením zisku, zrychlením obratu kapitálu a větším zapojením cizího kapitálu.

Z obrázku č. 2.2 je zřejmé, že v takové podobě není rozklad ještě dokončen a můžeme jej dále členit. Čistý zisk můžeme dále rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů. Podobným způsobem můžeme rozložit i celková aktiva na aktiva stálá, oběžná a ostatní. Každou z těchto položek můžeme dále strukturovat.

Příkladů pro rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí je v praxi celá řada. Vzhledem k tomu, že jedním ze stěžejních cílů podniku je dosahování zisku, pak detailnější analýza ukazatelů rentability pomocí pyramidových rozkladů je pro finanční analýzy nejvýznamnější, protože na nich je nejvíce patrný vliv změn (Růčková, 2019).

2.9.2 Bankrotní model – model IN05 – Index důvěryhodnosti

První IN index byl vytvořen v roce 1995 manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými a je pravidelně aktualizován. Index IN05, který je použitý v této analýze pochází z roku 2005 a je aktualizovanou verzí modelu IN01, který spojuje dva předchozí indexy IN95 a IN99. Index IN05 je českými ekonomy dlouhodobě považován jako nejvhodnější pro hodnocení českých podniků. Kromě předvídaní finančních problémů se index IN05 zaměřuje, zda vytváří pro své vlastníky nějakou hodnotu. Index IN05 se skládá z několika ukazatelů, které testují jednotlivé oblasti finančního řízení podniku. Zjištěna úspěšnost a ověřená vypovídací schopnost modelu je ve výši 80 %, což je poměrně vysoká hodnota. V identifikaci hrozby bankrotu je index IN05 úspěšný ze 77 %, přičemž nejvyšší úspěšnost vykazuje u středních podniků ve výši 78 % a nejnižší u malých podniků, a to 74 %. Jeho struktura je následující:

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,09 \cdot x_5 \quad (2.28)$$

$$X_1 - \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje} \text{ (modifikovaný ukazatel samofinancování)} \quad (2.29)$$

Tento koeficient nám říká, jaká část celkového majetku podniku je tvořena cizími zdroji. Problém u tohoto koeficientu může nastat, pokud se výše cizích zdrojů blíží k nule. Méně extrémní případy se při váze tohoto koeficientu 0,13 podaří srovnat, ale pro podniky bez bankovních úvěrů a dlouhodobých cizích zdrojů (začínající podniky) nemusí index IN05 dobře fungovat. Autoři doporučují u tohoto ukazatele stanovit maximální hodnotu. Jako optimální maximum by měla být volena hodnota 2,78.

$$X_2 - \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \text{ (ukazatel úrokového krytí)} \quad (2.30)$$

Jeho vypovídací schopnost je o plnění povinnosti spojené s užíváním cizích zdrojů. Váha tohoto koeficientu je v indexu IN05 velice nízká. Navíc může být u tohoto koeficientu problém, že nákladové úroky se mohou blížit nule. Z tohoto důvodu autoři doporučují jako maximální hodnotu koeficientu volit 9.

$$X_3 - \text{EBIT} / \text{Aktiva} \text{ (rentabilita celkových aktiv ROA)} \quad (2.31)$$

V indexech bankrotních i bonitních modelů je tomuto koeficientu věnována vysoká důležitost. Index IN05 mu stanovuje váhu 3,97, což je o jeden až dva řády vyšší než váha ostatních koeficientů.

$$X_4 - \text{Výnosy (Tržby)} / \text{Aktiva} \text{ (obrat aktiv)} \quad (2.32)$$

Tento koeficient má v indexu IN05 přisouzenou relativně nízkou významnost a jeho váha je 0,21. Pravděpodobným problémem může být nejednoznačnost výstupu. Tržby a výnosy celkem se mohou významně lišit.

$$X_5 - \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky} \text{ (běžná likvidita)} \quad (2.33)$$

V indexu IN05 má tento koeficient taktéž relativně nevýznamnou roli. Jeho váha je 0,09.

Interpretace hodnot indexu IN05 dle (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

- | | |
|-----------------------------------|---|
| IN05 < 0,9 | - podnik je ohrožen vážnými finančními problémy, s 97% pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu, |
| IN05 v intervalu 0,9 – 1,6 | - podnik s nevyhraněnými výsledky (šedá zóna), s 50% . bude vytvářet hodnotu, |
| IN05 > 1,6 | - lze předvídat uspokojivou finanční situaci, s 92% pravděpodobností podnik nezkrachuje a s 95% pravděpodobností bude tvořit hodnotu. |

2.9.3 Bonitní model – Kralický rychlý Quicktest

Tento bonitní model byl navržen koncem minulého století Petrem Kralickým a v Evropě se často používá označovaný jako tzv. rychlý test (Quick test).

Kralický Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, které charakterizují čtyři nejvýznamnější stránky finanční situace. První dvě rovnice hodnotí finanční situaci podniku, druhé dvě hodnotí výnosovou situaci podniku.

Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Ukazatel	Výsledná hodnota	Bodová hodnota
R1 (kvóta vlastního kapitálu)	< 0	0
	0–0,1	1
	0,1–0,2	2
	0,2–0,3	3
	> 0,3	4

$$R1 = \frac{\text{vlasní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.34)$$

R2 (doba splácení dluhu s CF)	> 30	0
	12–30	1
	5–12	2
	3–5	3
	< 3	4

$$R2 = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank}}{\text{provozní cash flow}} \quad (2.35)$$

R3 (ROA s úroky)	< 0	0
	0–0,08	1
	0,08–0,12	2
	0,12–0,15	3
	> 0,15	4

$$R3 = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.36)$$

R4 (CF ve výkonech)	< 0	0
	0–0,05	1
	0,05–0,08	2
	0,08–1	3
	> 1	4

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (2.37)$$

Zdroj: Upraveno podle Růčková (2019)

$$\text{Provozní CF} = \text{čistý zisk} - \text{daň z příjmů} + \text{odpisy} - \text{časové rozlišení aktiv} + \text{časové rozlišení pasiv} \quad (2.38)$$

Hodnocení na základě výsledků Kralickova testu probíhá ve třech krocích. Nejprve je zhodnocena finanční stabilita podniku (součet bodové hodnoty R1 a R2 děleno dvěma), následně je zhodnocena výnosová situace podniku (součet bodové hodnoty R3 a R4 děleno dvěma) a v posledním kroku je zhodnocena situace jako celek (součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace podniku děleno dvěma).

Interpretace bodového hodnocení probíhá podobně, jako u jednotlivých ukazatelů. Vyšší známka znamená dobrý výsledek, nižší známka špatný výsledek. Hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují podnik, který je bonitní, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže finanční stability a podnik vykazuje neefektivní finanční hospodaření (Růčková, 2019).

2.9.4 EVA – ekonomická přidaná hodnota

V současné době není hlavním cílem podniku dosahování maximalizace účetního zisku, ale zaměření se na řízení výkonnosti a za významný finanční ukazatel by se tedy měl považovat ekonomický zisk neboli hodnota pro vlastníky podniku.

Zásadní rozdíl mezi účetním a ekonomickým ziskem:

účetní zisk – je výsledkem rozdílu mezi účetními výnosy a náklady,

ekonomický zisk – vyjadřuje tzv. nadzisk, který zjistíme, jako rozdíl mezi výnosy kapitálu a ekonomickými náklady (zahrnující účetní náklady a i tzv. oportunitní náklady). Oportunitní náklady představují alternativní výnos, který by získal investor, kdyby své prostředky vložil do jiných akcií či obligací s porovnatelným ziskem, ale jelikož své zdroje směřoval jinam, výnos už nezíská.

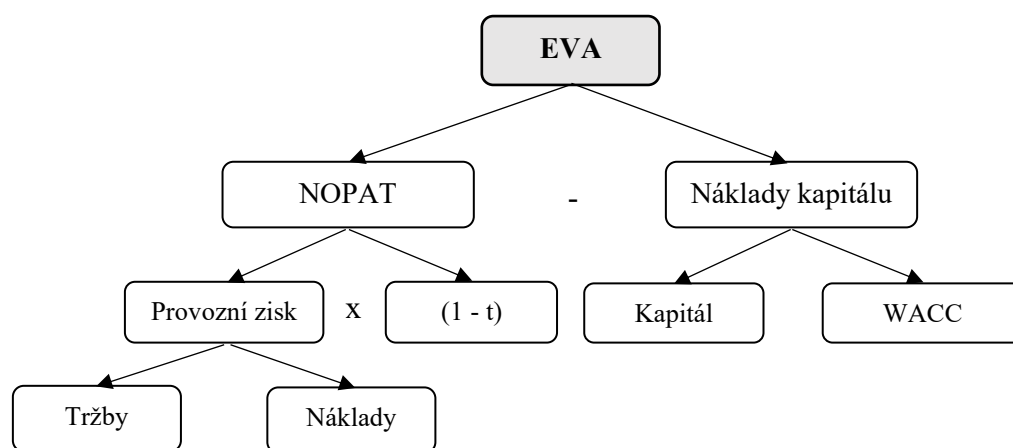
Kiselařová a Šoltés (2017) uvádějí, že tradiční ukazatelé finanční analýzy jsou k hodnocení finanční situace podniku nedostačující, neboť nevyjadřují tvorbu akciové hodnoty. Hlavním nedostatkem účetních ukazatelů je, že mohou velmi výrazně ovlivňovat výši vykázaného zisku pomocí zákonných účetních postupů a nezohledňují náklady vlastního kapitálu, riziko a časovou hodnotu peněz.

Nejznámější koncepty hodnotového řízení založené na bázi ekonomického zisku jsou Ekonomická přidaná hodnota – EVA, Tržní přidaná hodnota – MVA, Provozní návratnost investice – CF ROI, Přidaná hodnota pro akcionáře – SVA, Výnosnost čistých aktiv – RONA, Čistá současná hodnota – NPV, a další (Kiselařová, Šoltés, 2017).

Špička (2017, s.91) definuje podstatu ekonomické přidané hodnoty, že „Měří, kolik hodnoty zbývá korporaci pro další rozvoj z vytvořeného hospodářského výsledku po uspokojení nároků všech zájmových skupin včetně vlastníků.“

Obrázek č.2.3 znázorňuje rozklad ukazatele EVA na dílčí položky.

Obrázek č. 2.3 Dekompozice vrcholového ukazatele EVA



Zdroj: Zpracováno podle Kubičková, Jindřichovská (2015)

Výpočet tohoto ukazatele bývá interpretován v několika podobách. Kalouda (2019) uvádí tento způsob výpočtu:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot A \quad (2.39)$$

$$NOPAT = EBIT \cdot (1 - t) \quad (2.40)$$

$$WACC = r_{CK} \cdot (1 - t) \cdot \frac{CZ}{A} + r_{VK} \cdot \frac{VK}{A} \quad (2.41)$$

NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění

WACC – cena kapitálu

VK – vlastní kapitál

A – suma aktiv

CZ – cizí zdroje

t – daňová sazba (v desetinné podobě)

r_{CK} – cena cizích zdrojů (v desetinné podobě)

r_{VK} – cena vlastních zdrojů (v desetinné podobě)

Dle Knápková a kol. (2017) lze výpočet vyjádřit i pomocí rentability vlastního kapitálu:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad (2.42)$$

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

r_e – náklady na vlastní kapitál

VK – vlastní kapitál

Určit náklady na vlastní kapitál (r_e) patří v praxi ke složitějším úkolům finančního řízení. Pro odhad nákladů vlastního kapitálu se používá řada přístupů. Nejjednodušší způsob, jak tyto náklady určit je na základě průměrné rentability vlastního kapitálu v odvětví (Knápková a kol., 2017).

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty srovnává dosažený hospodářský výsledek podniku (po zdanění) a náklady na tento výkon v podobě vynaloženého kapitálu (Kalouda, 2019).

Hodnocení ukazatele EVA:

$EVA \geq 0$ podnik vytváří hodnotu pro vlastníky

$EVA = 0$ investovaná hodnota se vrací bez zhodnocení

$EVA \leq 0$ podnik ničí hodnotu

2.9.5 Zlatá pravidla financování

Prostřednictvím účetních výkazů podává účetnictví o podniku důležité informace. Vztahy mezi jednotlivými položkami rozvahy a výsledovky vypovídají mnoho o finanční a majetkové stabilitě podniku. Zlatá pravidla financování jsou pravidla pro řízení financování podniku. Jsou jednoduchá, srozumitelná a vždy platí. V odborné literatuře se objevuje několik druhů zlatých pravidel financování a mezi nejpoužívanější patří: Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik, Zlaté pravidlo pari, Zlaté pravidlo financování.

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik

V případě zlatého pravidla vyrovnaní rizik je zřejmá vazba na ukazatele míry zadluženosti. Podle tohoto pravidla musí být hodnota vlastního kapitálu minimálně rovna hodnotě cizích zdrojů.

$$ZP_{vr} = \frac{\text{Vlastní zdroje}}{\text{Cizí zdroje}} = \min. 1 \quad (2.43)$$

Zlaté pravidlo pari

I zlaté pravidlo pari má v sobě vazbu na míru zadluženosti (finanční páku), tentokrát ve vztahu k velikosti stálých aktiv, které podnik vlastní. Toto pravidlo nám vyjadřuje pokrytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem.

$$ZP_p = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Vlastní zdroje}} = \max. 1 \quad (2.44)$$

Zlaté pravidlo financování

Zde se objevuje souvislost s teorií čistého pracovního kapitálu ve zprostředkované podobě. Zlaté pravidlo financování v podstatě doporučuje konzervativní strategii financování, což znamená, že mezi aktivy a pasivy má být časová sladěnost. Říká, že stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem a oběžná aktiva kryta krátkodobými závazky. Při dodržení tohoto pravidla nemůže hodnota čistého pracovního kapitálu vstoupit do záporných hodnot (Kalouda, 2017).

$$ZP_f = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí zdroje dlouhodobé}} = \max. 1 \quad (2.45)$$

2.9.6 Finanční páka

Tento ukazatel souvisí s efektem zvyšování rentability vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů. Princip finanční páky spočívá v tom, že cizí kapitál je zpravidla levnější než vlastní, a proto dostatečné zapojení cizího kapitálu má za následek zvýšení rentability vlastního kapitálu. Finanční páka je převrácenou hodnotou koeficientu samofinancování.

$$\text{ukazatel finanční páky} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.46)$$

Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je nižší podíl vlastního zdrojů na celkovém kapitálu a větší míra zadlužení, ale o to větší efekt „finanční páka“ vyvolá na výnosnost vlastního kapitálu.

Dalším ukazatelem hodnotícím finanční páku je ziskový účinek finanční páky. Tento ukazatel nám říká, o jakou míru nám použití vlastního kapitálu zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{zisk před úroky a daněmi}} \cdot \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.47)$$

Jestliže je hodnota ukazatele menší než 1, finanční páka nám snižuje rentabilitu vlastního kapitálu a naopak, jestliže je hodnota ukazatele větší než 1, finanční páka nám zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

Hodnotícím ukazatelem vlivu finanční páky je index finanční páky, který dává do poměru rentabilitu vlastního kapitálu k rentabilitě aktiv. Hodnota tohoto indexu by měla být větší než 1 (Březinová, 2019).

$$\text{Index finanční páky} = \frac{\text{rentabilita vlastního kapitálu}}{\text{rentabilita aktiv}} \quad (2.48)$$

3 Charakteristika podniku

Ve třetí kapitole této bakalářské práce je představena obchodní společnost Teva Czech Industries s.r.o., na které je ve čtvrté kapitole následně aplikována finanční analýza. Informace uvedené v této kapitole byly získány jen z veřejně dostupných zdrojů. Jedná se o informace, které společnost zveřejnila ve svých výročních zprávách, ve sbírce listin obchodního rejstříku a oficiálních internetových stránkách společnosti.

3.1 Profil společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Následující informace jsou souhrnem z obchodního rejstříku a z výročních zpráv zveřejněných ve sbírce listin:

Datum zápisu: 31. prosince 2002

Obchodní firma: Teva Czech Industries s.r.o.

Logo:



Sídlo: Opava-Komárov, Ostravská 305/29, PSČ 747 70

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: výroba léčivých látek a léčivých přípravků

Základní kapitál: 2 500 000 000,- Kč

Společnost Teva Czech Industries s.r.o. je od roku 2006 součástí koncernu Teva s mateřskou společností Teva Pharmaceutical Industries Ltd. se sídlem v Izraeli. Ve třech desítkách zemí má 74 výrobních závodů a její historie sahá do roku 1901. Hlavní činnost společnosti je výroba generických léčivých přípravků (viz příloha č.1).

Společnost s dnešním názvem Teva, vznikla jako malá firma v Jeruzalémě v roce 1901. Mladý podnik nazvaný po svých lékárenských zakladatelích Salomon, Levin a Elstein Ltd. dovážel léčiva a následně je distribuoval použitím vozů, které byly taženy mezky a pomocí velbloudích karavan. Od té doby se podnik velmi značně a významně rozrostl, v současnosti patří mezi 15 největších farmaceutických společností a je světovým lídrem v oblasti generik, originálních a biofarmakologických léčiv. V průběhu následujících desetiletí zaznamenala společnost velmi

rychlý růst v souvislosti s tím, jak se zvyšovala poptávka po lokálně vyráběných léčivech. V roce 1976 společnost přijala název Teva (což je hebrejské slovo pro přírodu) Pharmaceutical Industries Ltd. V příloze č. 2 je na obrázku č. 3.1 fotografie podniku v době jejího vzniku a na obrázku č. 3.2 fotografie podniku v současnosti.

3.2 Koncern Teva

Koncern Teva (viz obrázek č. 3.3, příloha č. 2), jedna z vedoucích farmaceutických společností na světě, je rozhodnuta zlepšovat přístup ke kvalitním řešením v oblasti zdraví. Příznivě ovlivňuje pacienty a systémy zdravotní péče po celém světě s přímým zastoupením v 80 zemích. Koncern Teva je největším světovým výrobcem generických léčiv a aktivních farmaceutických substancí. V roce 2006 se Teva spojila se společností IVAX, která v České republice měla pod sebou výrobní závod v Opavě Galena a stala se tak na domácím farmaceutickém trhu jednou z největších a nejvýznamnějších společností.

V roce 2008 Teva úspěšně dokončila akvizici skupiny Barr, pod kterou patřila v Evropě společnost Pliva. V srpnu 2010 se součástí koncernu stala další významná evropská a světová společnost, německý výrobce Ratiopharm. V říjnu 2011 přibyl do rodiny Teva přední evropský výrobce speciálních produktů Cephalon. V listopadu 2011 vznikl unikátní společný podnik Teva a Procter&Gamble, který působí v oblasti „consumer health“ pod značkou PGT Healthcare. V roce 2016 dokončil koncern Teva Pharmaceutical Industries Ltd. akvizici generické části koncernu Allergan, včetně její části Actavis. K 31.prosinci 2017 měla Společnost organizační složku v Kazachstánu (www.teva.cz).

Společnosti vyplývají z účasti v Koncernu zejména výhody. Skupina disponuje silnou obchodní značkou i silným finančním zázemím, z čehož společnost těží zejména při uzavírání obchodů se svými obchodními partnery. Společnosti nevyplynou z účasti v Koncernu nevýhody. Ze vztahu v rámci Koncernu neplynou pro společnost žádná rizika.

Společnost je součástí jediného konsolidačního celku, jehož mateřskou společností (ovládající osoba) je Teva Pharmaceutical Industries Ltd. se sídlem 5 Basel Street, Petah Tikva, Izrael. Společnost je plně vlastněna společností Ivax International B.V., zapsanou v Nizozemském království, kterou nepřímě ovládá Teva Pharmaceutical Industries Ltd. Jménem společnosti jednají čtyři jednatelé, kteří mají podpisová oprávnění jednat za společnost. V roce 2017 a 2018 pobírali dva jednatelé odměnu za výkon funkce a dva jednatelé nedostali vyplacenou žádnou odměnu. (www.justice.cz)

4 Finanční analýza vybraného podniku

Ve čtvrté kapitole bakalářské práce jsou aplikovány metody finanční analýzy, popsané v teoreticko-metodologické části práce na vybraném podniku společnosti Teva Czech Industries s.r.o.. Sledovaným obdobím je r. 2013–2018.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů je založena na analýze účetních výkazů provedením horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýzy fondů finančních prostředků, analýzy poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů.

Výpočty absolutních ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 3.1.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy je provedena za léta 2013-2018, která se skládá z horizontální analýzy aktiv a pasiv. V rámci horizontální analýzy rozvahy je využito řetězové, tedy meziroční srovnání, neboť má vyšší vypovídací schopnost než bazické srovnání.

Horizontální analýza aktiv

V horizontální analýze aktiv je provedeno meziroční srovnání hodnot majetkové struktury podniku. Změna, o kolik se hodnota ukazatele změnila oproti předchozímu roku je vyjádřena podle vzorce 2.1 v číselné hodnotě a podle vzorce 2.2 v procentní hodnotě.

Tabulka č. 4.1 Horizontální analýza aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	Δ2014-2013		Δ2015-2014		Δ2016-2015		Δ2017-2016		Δ2018-2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva	2 773 708	15,7	-5 334 948	-26	708 949	4,7	419 124	2,7	2 101 336	13
Dlouhodobý majetek	319 504	5,6	983 175	16,2	402 139	5,7	200 385	2,7	75 655	1
Nehmotný majetek	729	0,3	816 158	320	-95 691	-8,9	-100 157	-10	-99 568	-11
Hmotný majetek	318 775	5,8	167 017	2,9	497 830	8,3	300 542	4,6	175 223	2,6
Finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	2 480 249	21,1	-6 294 223	-44	340 051	4,3	233 370	2,8	2 027 027	23,7
Zásoby	283 797	10,8	-21 155	-0,7	234 796	8,1	-323 616	-10	-419 343	-15
Dlouhodobé pohledávky	478 044	14,8	-3 712 778	-100	-30	-100	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	1 079 465	19,9	-2 135 185	-33	571 830	13,1	770 300	15,6	2 457 772	43
Krátkodobý finanční maj.	638 943	130	-425 105	-38	-466 545	-66	-213 314	-89	-11 402	-44
Časové rozlišení aktiv	-26 045	-25	-23 900	-30	-33 241	-60	-14 631	-65	-1 346	-17

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z výsledků horizontální analýzy aktiv je patrné, že po celé analyzované období má oproti předchozímu roku dlouhodobý majetek (stálá aktiva) rostoucí tendenci. Celková a oběžná aktiva mají také po celé analyzované období oproti předchozímu roku rostoucí tendenci s výjimkou roku 2015, kdy celková aktiva poklesla o 26 %. Časové rozlišení aktiv má po celou analyzovanou dobu oproti roku předchozímu klesající tendenci. V roce 2015 došlo oproti roku 2014 také k výraznému snížení oběžných aktiv, a to o 44 %. Tuto změnu způsobilo především snížení dlouhodobých pohledávek o téměř 100 %, ale i snížení krátkodobých pohledávek o 33 % a krátkodobého finančního majetku o 38 % (viz graf č.4.3). Výrazné snížení oběžných aktiv v roce 2015 mělo za následek i snížení celkových aktiv v tomto roce. Velmi významně se změnil i poměr dlouhodobého majetku (stálá aktiva) a oběžných aktiv v roce 2015 oproti roku 2014. (viz graf č.4.1)

Graf č. 4.1 Vývoj změny aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

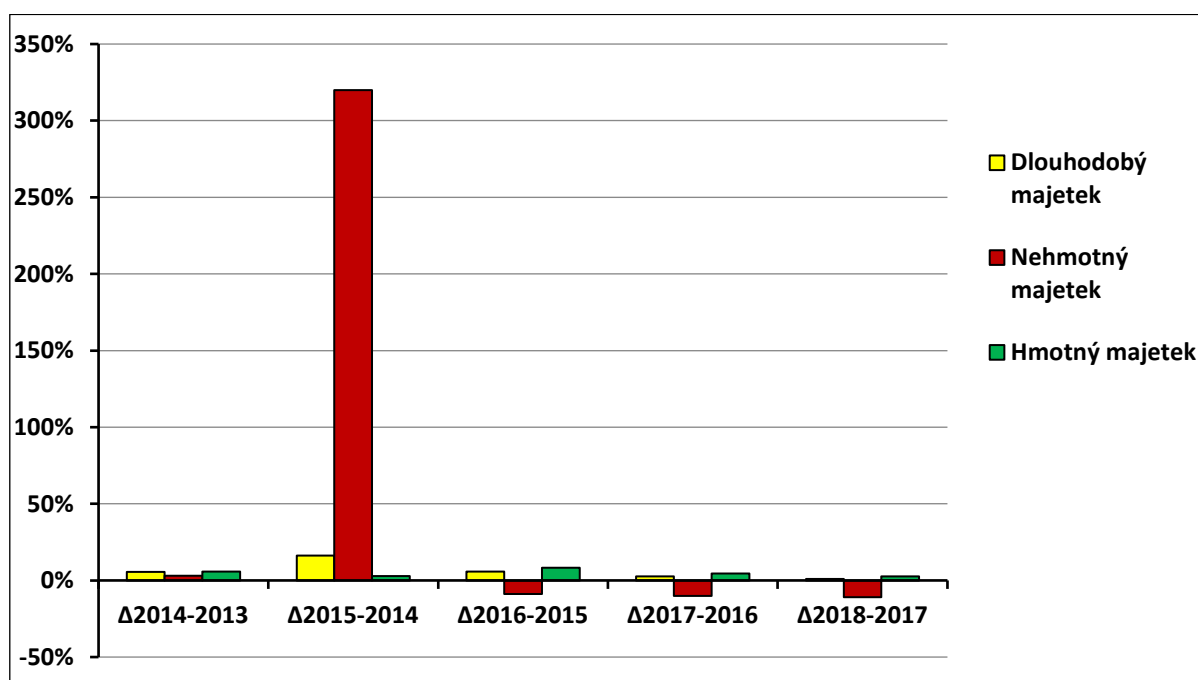


Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafickém znázornění vývoje změny aktiv (graf č.4.1) je vidět výrazný propad celkových aktiv v r. 2015 oproti r. 2014, který byl způsobený hlavně výrazným snížením oběžných aktiv, konkrétně krátkodobého finančního majetku. Dle výroční zprávy r. 2015 byl v tomto roce vyplacen jedinému společníkovi podíl na zisku v celkové výši 9 297 937 tis. Kč postoupením pohledávek z titulu úvěrů a zápůjček poskytnutých v rámci skupiny, čímž došlo ke splacení téměř veškerých dlouhodobých pohledávek a částečně krátkodobých pohledávek – ovládaná (ovládající) osoba. Každoroční výrazné snižování krátkodobého finančního majetku je

způsobeno poskytnutými zápůjčkami v rámci skupiny. V r. 2013 byla poskytnuta společnosti Teva Capital Services, Švýcarsko zápůjčka revolvingového charakteru s limitem 200 000 tis. USD. V rámci tohoto limitu byly poskytnuty zápůjčky v r. 2013 ve výši 10 000 USD splatná k 19.12. 2014, v r. 2014 ve výši 92 000 tis. USD splatná k 31.12. 2015, v r. 2015 ve výši 73 000 tis. USD (zůstatek k 31.12. 2015 po postoupení 28 000 tis. USD), v r.2016 ve výši 65 000 tis. USD (z toho splaceno 15 000 tis. USD 3.4. 2017), v r. 2017 ve výši 88 744 tis. USD (zůstatek zápůjček k 31.12. 2017 činil 101 780 tis. USD vč. úroků) a v průběhu r. 2018 byla zápůjčka navýšena celkově o 165 555 tis. USD (zůstatek zápůjček k 31.12. 2018 činil 267 335 tis. USD vč. úroků). I když se v roce 2015 výrazně zvýšila hodnota krátkodobých pohledávek z obchodního styku a na druhou stranu výrazně snížila hodnota krátkodobých pohledávek vůči ovládané (ovládající) osobě, celkově se hodnota veškerých krátkodobých pohledávek snížila o 33 %.

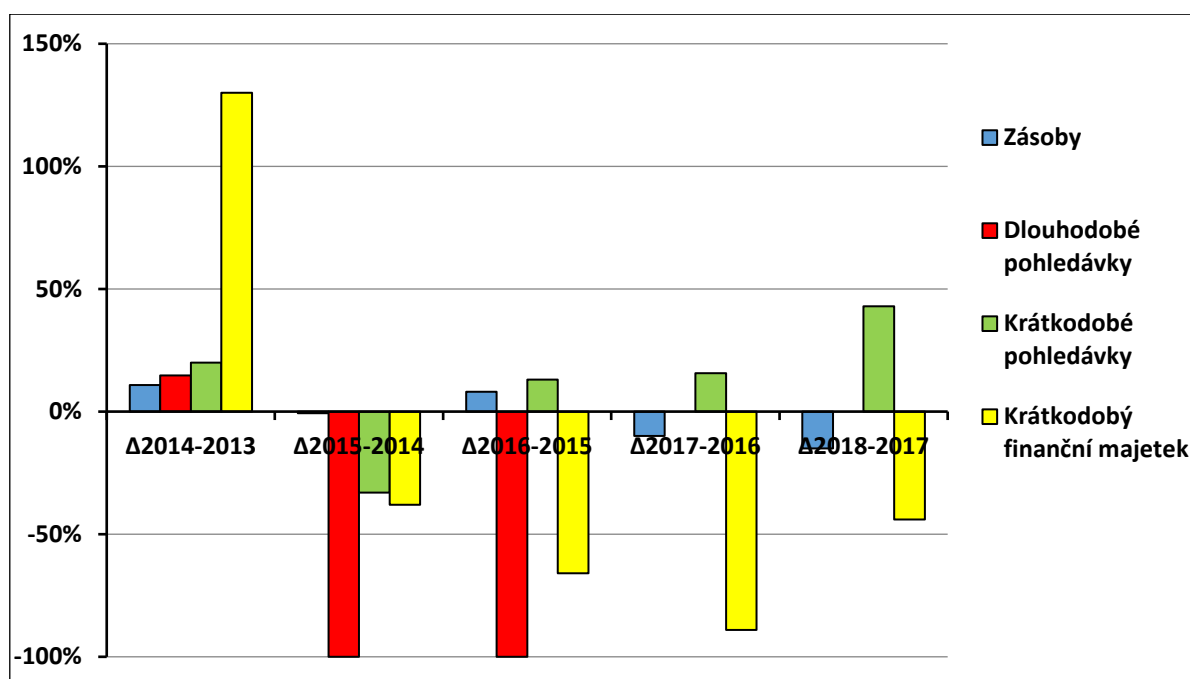
Graf č. 4.2 Vývoj změny stálých aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č. 4.2 je vidět výrazný nárůst nehmotného majetku v roce 2015, a to o 320 %. Tento nárůst byl způsoben dle výroční zprávy tohoto roku zakoupením produktových a ocenitelných práv v celkové výši 854 750 tis. Kč, což by bylo možné hodnotit pozitivně jako investice do rozvoje podniku. Výrazné zvýšení dlouhodobého nehmotného majetku mělo vliv na zvýšení celkového dlouhodobého majetku v r. 2015 o 16,2 %.

Graf č. 4.3 Vývoj změny oběžných aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č. 4.3 je vidět, že na straně oběžných aktiv nejrychleji rostly od roku 2015 krátkodobé pohledávky, což nelze v plném rozsahu posoudit, protože není dostupná informace, zda se nejedná o záměrnou změnu, kdy firma poskytuje svým odběratelům výhodu dlouhodobější splatnosti pohledávek, nebo se zhoršila platební morálka odběratelů. Tento nárůst krátkodobých pohledávek může být závažný jev a ohrožovat platební schopnost podniku. Je třeba porovnat stav finančních prostředků (14 790 tis. r. 2018) se stavem krátkodobých závazků (1 979 187 tis. r. 2018). Z těchto hodnot je patrné, že krátkodobé závazky několikanásobně převyšují finanční majetek, společnost nevykazuje dostatečné krytí a nárůst krátkodobých pohledávek může znamenat ohrožení likvidity.

Horizontální analýza pasiv

V horizontální analýze pasiv je provedeno meziroční srovnání hodnot kapitálové struktury podniku. Změna, o kolik se hodnota ukazatele změnila oproti předchozímu roku je stejně, jako v horizontální analýze aktiv vyjádřena podle vzorce 2.1 v číselné hodnotě a podle vzorce 2.2 v procentní hodnotě.

Tabulka č. 4.2 Horizontální analýza pasiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

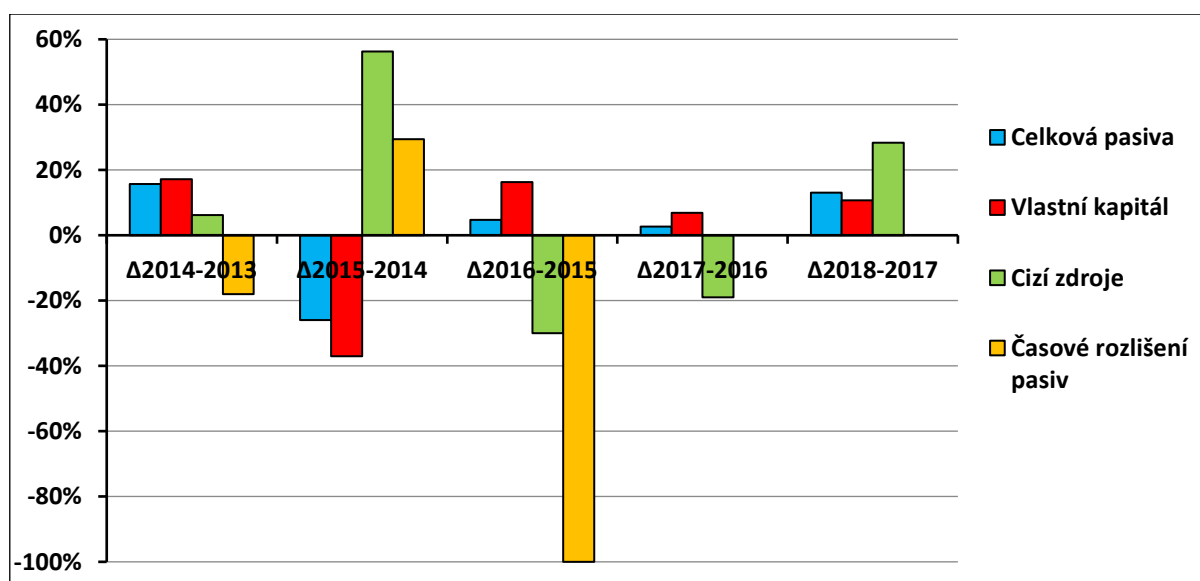
	$\Delta 2014-2013$		$\Delta 2015-2014$		$\Delta 2016-2015$		$\Delta 2017-2016$		$\Delta 2018-2017$	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis Kč	v %
Pasiva	2 773 708	15,7	-5 334 948	-26	708 949	4,7	419 124	2,7	2 101 336	13
Vlastní kapitál	2 642 997	17,2	-6 666 606	-37	1 848 231	16,3	911 242	6,9	1 512 357	10,7
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	-250 000	-100	0	0	0	0	0	0
VH minulých let	1 923 851	17,9	-6 638 994	-52	2 865 382	47,7	1 848 231	20,8	911 242	8,5
VH běžného období	719 146	37,4	222 388	8,4	-1 017 151	-36	-936 989	-51	601 115	66
Cizí zdroje	137 787	6,2	1 322 352	56,3	-1 098 358	-30	-492 118	-19	588 979	28,3
Rezervy	348 061	88,1	-141 018	-19	-582 566	-97	14 769	74,7	59 679	173
Dlouhodobé závazky	57 881	32,4	62 561	26,5	160 216	53,6	58 752	12,8	77 960	15,1
Krátkodobé závazky	-268 155	-16	1 400 809	102	-676 008	-24	-565 639	-27	451 340	29,5
Časové rozlišení pasiv	-7 076	-18	9 306	29,4	-40 924	-100	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

U vývoje finanční struktury stojí za pozornost každoroční nárůst vlastního kapitálu (viz graf č. 4.4), což při neměnné výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková. Výjimku tvoří pouze již zmiňovaný rok 2015, kdy byl vyplacen jedinému společníkovi podíl na HV (viz HA aktiv). Nárůst vlastního kapitálu přináší podniku vyšší finanční stabilitu. Společnost vůbec nevyužívá cizí zdroje formou bankovních úvěrů.

Z tabulky č. 4.2 je rovněž zřejmé, že do roku 2014 byl ve společnosti tvořen rezervní fond, který po novelizaci občanského zákoníku v roce 2014 nebylo nutné tvořit, a proto byl rozpuštěn ve prospěch výsledku hospodaření minulých let.

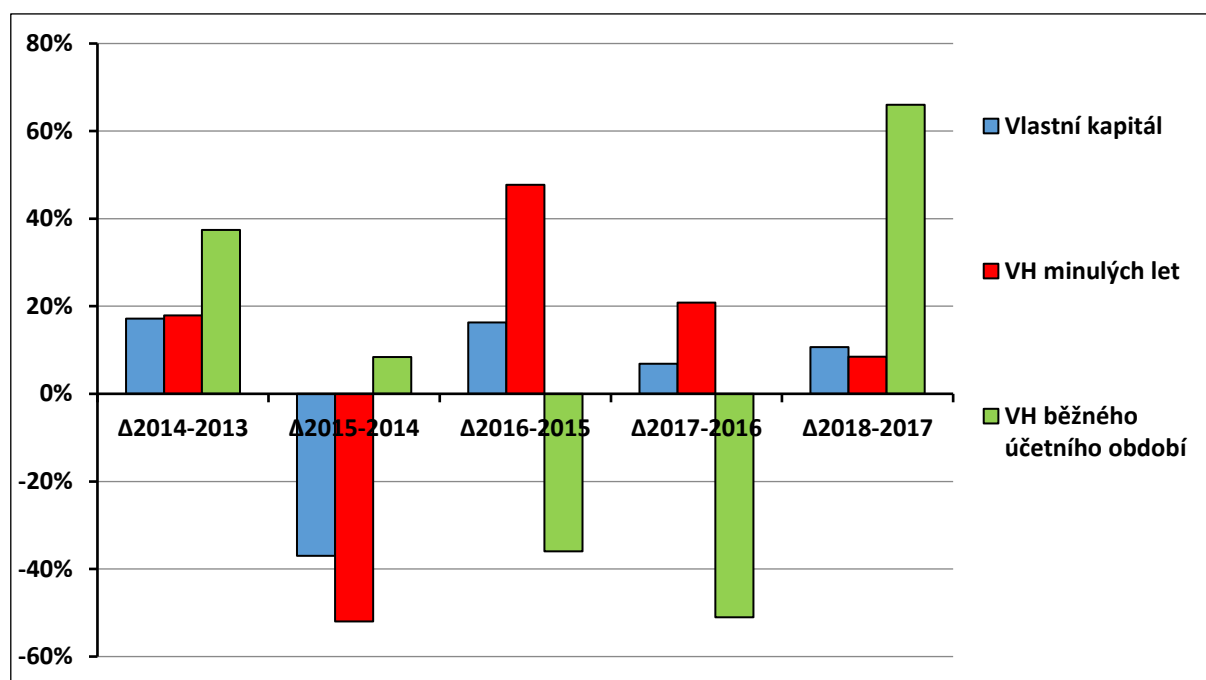
Graf č. 4.4 Vývoj změny pasiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Jak je vidět v grafu č. 4.4 cizí zdroje vykazují velmi kolísavý průběh. V roce 2014 se cizí zdroje oproti r. 2013 zvýšily o 6,2 %, v roce 2015 se oproti r. 2014 výrazně zvýšily o 56,3 %, v roce 2016 oproti r. 2015 klesly o 30 %, v roce 2017 oproti r. 2016 klesly o dalších 19 % a v roce 2018 se oproti r. 2017 opět zvýšily o 28,3 %. Časové rozlišení pasiv je vůči ostatním položkám pasiv zanedbatelné a od r. 2016 společnost pasiva časově nerozlišuje vůbec.

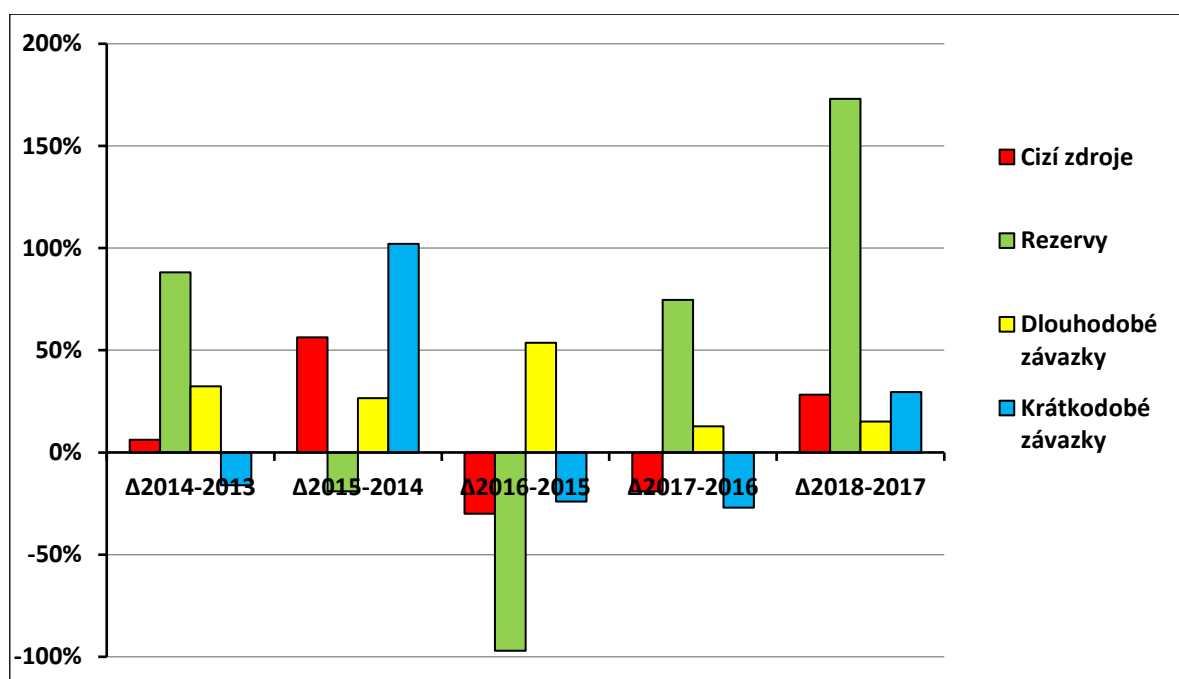
Graf č. 4.5 Vývoj změny vlastního kapitálu (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z grafu č. 4.5 lze vidět, že na výši vlastního kapitálu se podílí zadržovaný zisk minulých let, s výjimkou již zmiňovaného r. 2015, kdy došlo k vyplacení podílu jedinému společníkovi. Výše vlastního kapitálu je výhodná pro získávání i jiných zdrojů financování. Vývoj VH běžného účetního období zaznamenal nejvyšší propad v r. 2016 oproti r. 2015, a to o 36 % a v r. 2017 oproti r. 2016 dokonce o dalších 51 %. Největší nárůst zaznamenal VH v r. 2018 oproti r. 2017, a to o 66 % a v r. 2014 oproti r. 2013 o 37,4 %. V r. 2015 byl nárůst VH běžného účetního období oproti r. 2014 o 8,4 %.

Graf č. 4.6 Vývoj změny cizích zdrojů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č. 4.6 je patrný kolísavý průběh cizích zdrojů. V r.2014 se cizí zdroje oproti r. 2013 zvýšily o 6,2 %. Tento nárůst byl způsoben vytvořením rezervy na daň z příjmů ve výši 299 788 tis. Kč a zvýšením dlouhodobých závazků – odložený daňový závazek ve výši 57 881 tis. Kč. Krátkodobé závazky se snížily o 16 %. V r. 2015 oproti r. 2014 se cizí zdroje zvýšily o 56,3 %, což bylo způsobeno hlavně vysokým nárůstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 1 293 784 tis. Kč a tento nárůst způsobil zvýšení o 102 %. V r. 2016 se oproti r. 2015 cizí zdroje snížily o 30 %. Toto snížení bylo způsobeno zejména rozpuštěním rezervy na právní spor se společností Arrow Generics ve výši 497 014 tis. Kč, protože v rámci probíhajícího soudního sporu došlo k mimosoudní dohodě obou stran a celkovému rozpuštění rezervy na daň z příjmů ve výši 91 138 tis. Kč. Výrazně se snížily i krátkodobé závazky z obchodních vztahů o 1 112 171 tis. Kč. V r. 2017 se oproti r.2016 cizí zdroje snížily o 19 %. Na toto snížení mělo vliv hlavně snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů ve výši 331 575 tis. Kč a snížení dohadných účtů pasivních o 230 975 tis. Kč. V r. 2018 se oproti r. 2017 cizí zdroje zvýšily o 28,3 %, což způsobilo zejména zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 337 570 tis. Kč a zvýšením dohadných účtů pasivních o 115 042 tis. Kč.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této části bakalářské práce je provedena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za léta 2013-2018, která se skládá z horizontální analýzy výnosů a nákladů. V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je využito rovněž jako při horizontální analýze aktiv řetězové, tedy meziroční srovnání.

Horizontální analýza výnosů

V horizontální analýze výnosů je provedeno meziroční srovnání celkových výnosů podniku i jejich vybraných dílčích položek. Změna, o kolik se hodnota ukazatele změnila oproti předchozímu roku je vyjádřena podle vzorce 2.1 v číselné hodnotě a podle vzorce 2.2 v procentní hodnotě.

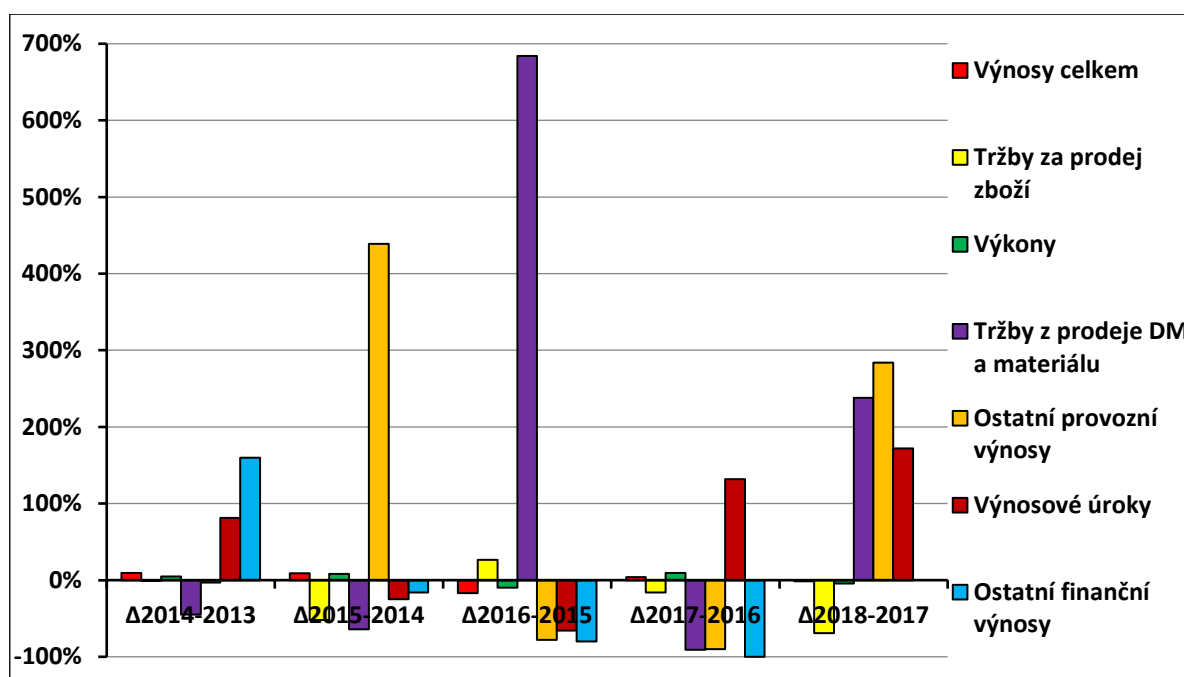
Tabulka č. 4.3 Horizontální analýza výnosů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	Δ2014-2013		Δ2015-2014		Δ2016-2015		Δ2017-2016		Δ2018-2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	808 261	9,29	851 498	9	-1 718 913	-17	328 712	3,8	-142 809	-1,6
Tržby za prodej zboží	-903	-0,2	-321 302	-52	76 852	26,4	-57 538	-16	-213 271	-69
Výkony	369 392	4,82	669 156	8,3	-853 927	-9,8	731 058	9,3	-376 314	-4,4
Tržby z prodeje DM a m.	-36 622	-45	-29 215	-64	111 817	684	-117 153	-91	26 151	238
Ostatní provozní výnosy	-488	-3,1	666 424	4392	-532 295	-78	-134 410	-90	42 306	284
Výnosové úroky	36 730	81,1	-20 139	-25	-40 566	-66	28 138	132	84 987	172
Ostatní finanční výnosy	440 152	160	-113 426	-16	-480 794	-80	-121 383	-100	293 332	-

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Společnost Teva Czech Industries s.r.o. je výrobní podnik, proto je třeba zaměřit se převážně na tržby za vlastní výkony. V tabulce č. 4.3 i v grafu č. 4.7 je vidět, že tržby za vlastní výkony vykazují nejstabilnější průběh po celé analyzované období. Rostoucí tendenci mají v letech 2014, 2015 a 2017 a pokles vykazují v letech 2016 a 2018. Stejně jsou na tom i celkové tržby, které mají největší pokles v r. 2016 o 17 %, který způsobil právě pokles tržeb za vlastní výkony o 9,8 %, snížení ostatních provozních výnosů o 78 % a ostatních finančních výnosů o 80 %.

Graf č. 4.7 Vývoj změny výnosů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č. 4.7 vykazují největší změnu ostatní provozní výnosy, které v r. 2015 vzrostly o 439 % oproti r. 2014, a jejich mimořádné zvýšení způsobil prodej značky Sanorin (nosní spray) ve výši 663 456 tis. Kč. Mimořádné zvýšení je vidět i u tržeb z prodeje DM a materiálu v r. 2016 o 684 % oproti r. 2015. Na tomto zvýšení se podílel hlavně prodej materiálu ve výši 111 838 tis. Kč.

Horizontální analýza nákladů

V horizontální analýze nákladů je provedeno meziroční srovnání celkových nákladů podniku i jejich vybraných dílčích položek. Změna, o kolik se hodnota ukazatele změnila oproti předchozímu roku je vyjádřena podle vzorce 2.1 v číselné hodnotě a podle vzorce 2.2 v procentní hodnotě.

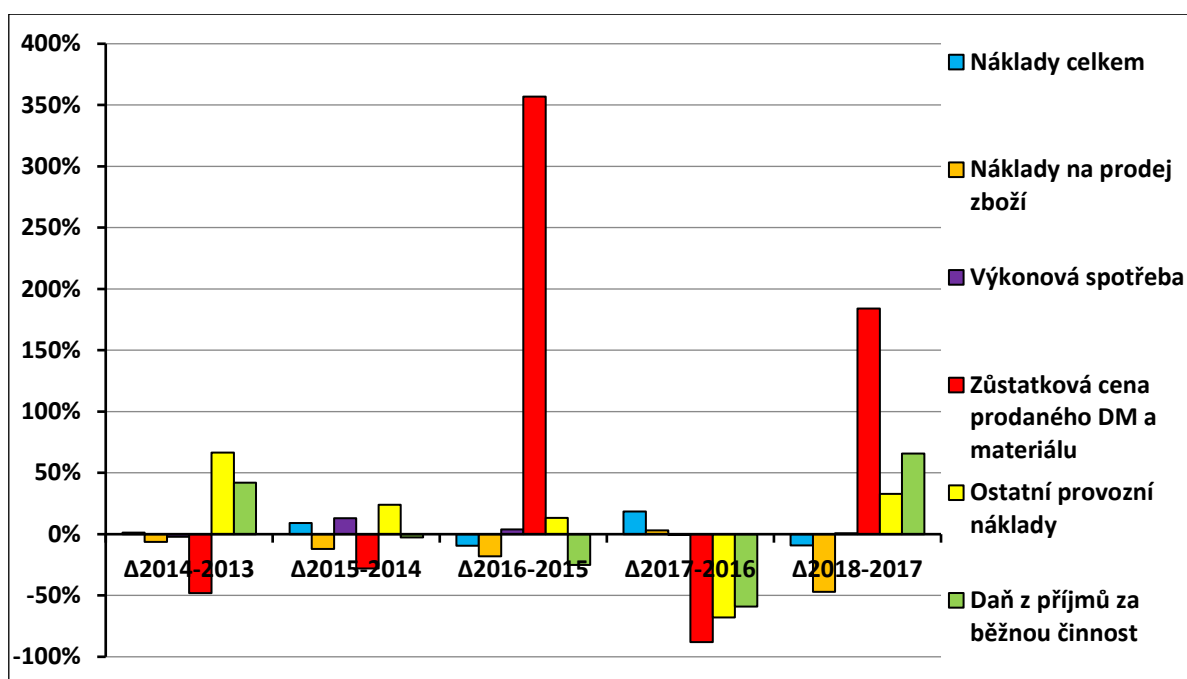
Tabulka č. 4.4 Horizontální analýza nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	Δ2014-2013		Δ2015-2014		Δ2016-2015		Δ2017-2016		Δ2018-2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis Kč	v %
Náklady celkem	89 115	1,3	629 110	9,2	-701 762	-9,4	1 265 701	18,6	-743 924	-9,2
Náklady na prodané zboží	-18 210	-6,4	-33 034	-12	-42 047	-18	5 716	3	-92 575	-47
Výkonová spotřeba	-105 223	-2,2	600 172	13	199 788	3,8	-30 872	-0,6	35 562	0,7
Osobní náklady	12 408	1,5	31 153	3,8	89 198	10,4	-32 598	-3,5	125 617	13,8
Daně a poplatky	120	3,8	-244	-7,4	-4	-0,1	12	0,4	20	0,7
Odpisy DM	34 142	16,5	73 634	30,5	62 877	19,9	28 853	7,6	43 827	10,8
Zúst.cena prod. DM a m.	-49 276	-48	-15 033	-28	140 477	357	-158 441	-88	39 445	184
Změna stavu rezerv a OP	-26 056	-23	-45 989	-52	-520 449	-	492 100	103	19 777	134
Ostatní provozní náklady	53 727	66,6	32 071	23,9	27 206	13,3	-130 830	-68	20 743	33
Nákladové úroky	96	-	1 826	1902	1 253	65,2	-3 175	-100	427	-
Ostatní finanční náklady	-2 481	-100	1 686	-	-316	-19	795 675	5807	-795 831	-100
Daň z příjmů za běž.čin.	189 868	42,1	-17 132	-2,7	-157 255	-25	-273 322	-59	126 631	65,7

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Co se týká celkových nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o., tak ve vztahu k celkovým výnosům mají nerovnoměrný průběh. V r. 2014 oproti r. 2013 celkové výnosy stouply o 9,29 % (808 261 tis. Kč) a celkové náklady o 1,3 % (89 115 tis. Kč). Výnosy rostly rychleji než náklady, což je pozitivní situace. V r. 2015 oproti r. 2014 celkové výnosy stouply o 9 % (851 498 tis. Kč) a celkové náklady se zvýšily o 9,2 % (629 110 tis. Kč). Náklady sice procentuálně rostly rychleji než výnosy, ale finančně rozdíl nákladů nepřevýšil rozdíl výnosů. V r. 2016 oproti r. 2015 celkové výnosy klesly o 17 % (1 718 913 tis. Kč) a celkové náklady klesly o 9,4 % (701 762 tis. Kč). Výnosy klesly výrazně rychleji než náklady a nejedná se o příznivý stav. V r. 2017 oproti r. 2016 celkové výnosy stouply o 3,8 % (328 712 tis. Kč) a celkové náklady o 18,6 % (1 265 701 tis. Kč). Náklady rostly výrazně rychleji než výnosy a opět se jedná o nepříznivou situaci. V r. 2018 oproti r. 2017 celkové výnosy klesly o 1,6 % (142 809 tis. Kč) a celkové náklady o 9,2 % (743 924 tis. Kč). Náklady klesly rychleji než výnosy, což naznačuje dobrý stav.

Graf č. 4.8 Vývoj změny nákladů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z grafu č. 4.8 je vidět, že v r. 2016 oproti r. 2015 se výrazně zvýšila zůstatková cena dlouhodobého majetku a materiálu (140 477 tis. Kč), ale v tomto období, jak je patrné z grafu č. 4.7. zaznamenaly růst i tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (111 817 tis. Kč). Jelikož tyto náklady a výnosy spolu úzce souvisí, tak tento výrazný nárůst nemá významnější dopad na hospodaření podniku.

Tabulka č. 4.5 HA výnosů versus nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	Δ2014-2013		Δ2015-2014		Δ2016-2015		Δ2017-2016		Δ2018-2017	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Výnosy celkem	808 261	9,29	851 498	9	-1 718 913	-17	328 712	3,8	-142 809	-1,6
Tržby za prodej zboží	-903	-0,2	-321 302	-52	76 852	26,4	-57 538	-16	-213 271	-69
Výkony	369 392	4,82	669 156	8,3	-853 927	-9,8	731 058	9,3	-376 314	-4,4
Náklady celkem	89 115	1,3	629 110	9,2	-701 762	-9,4	1 265 701	18,6	-743 924	-9,2
Náklady na prodané zboží	-18 210	-6,4	-33 034	-12	-42 047	-18	5 716	3	-92 575	-47
Výkonová spotřeba	-105 223	-2,2	600 172	13	199 788	3,8	-30 872	-0,6	35 562	0,7

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V tabulce č. 4.5 jsou porovnány celkové náklady s celkovými výnosy, tržby za prodej zboží a náklady na prodané zboží a tržby za vlastní výkony a výkonová spotřeba. Důvodem srovnání vzájemných výnosů a nákladů je snaha o zvyšování rozdílu mezi výnosy a náklady, tedy růst hospodářského výsledku.

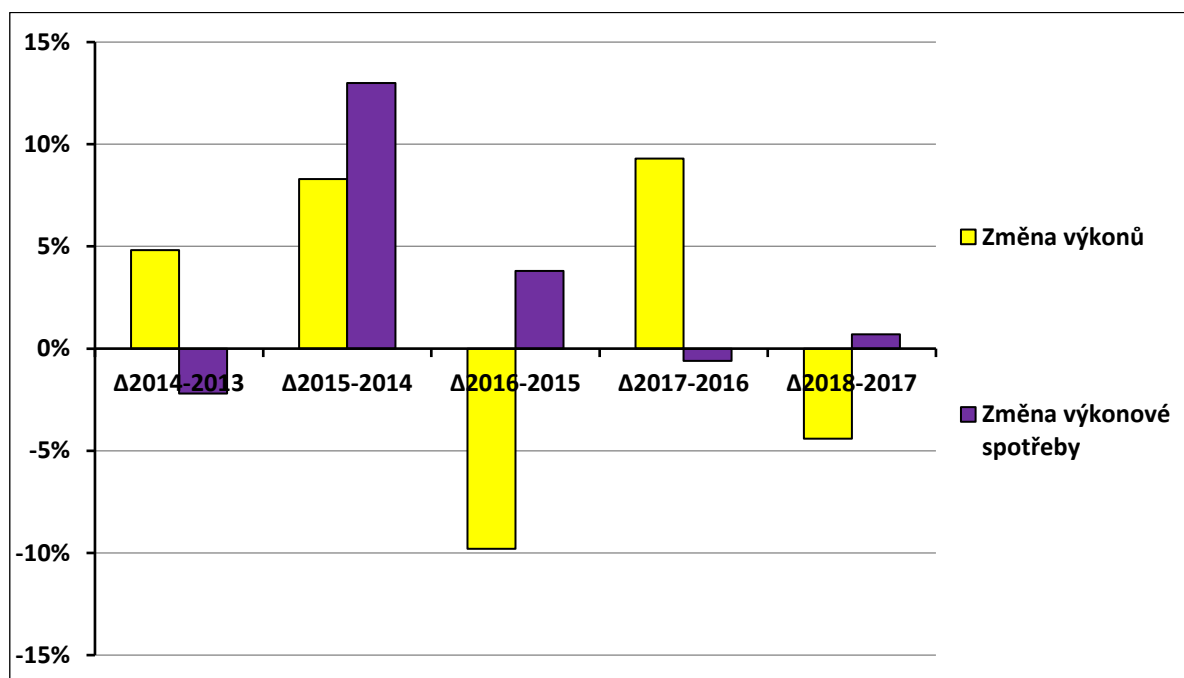
Graf č. 4.9 Vývoj změny (HA) celkových výnosů a nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o

V grafu č. 4.9 porovnáváme změnu celkových výnosů a celkových nákladů společnosti v jednotlivých analyzovaných obdobích. V r. 2014 oproti r. 2013 je situace pozitivní, protože celkové výnosy (růst o 9,29 %) vzrostly výrazně rychleji než celkové náklady (růst o 1,3 %). V r. 2015 oproti r. 2014 vzrostly celkové náklady (9,2 %) o 0,2 % více než celkové výnosy (9 %). Nepříznivý vývoj celkových výnosů a nákladů je v letech 2016 a 2017, kdy v r. 2016 oproti r. 2015 celkové výnosy klesly o 17 % a celkové náklady jen o 9,4 % a v r. 2017 oproti r. 2016 se výnosy zvýšily o 3,8 %, ale celkové náklady se zvýšily o 18,6 %. Pozitivní situace nastala opět v r. 2018, kdy celkové výnosy oproti r. 2017 poklesly o 1,6 % a celkové náklady o 9,2 %.

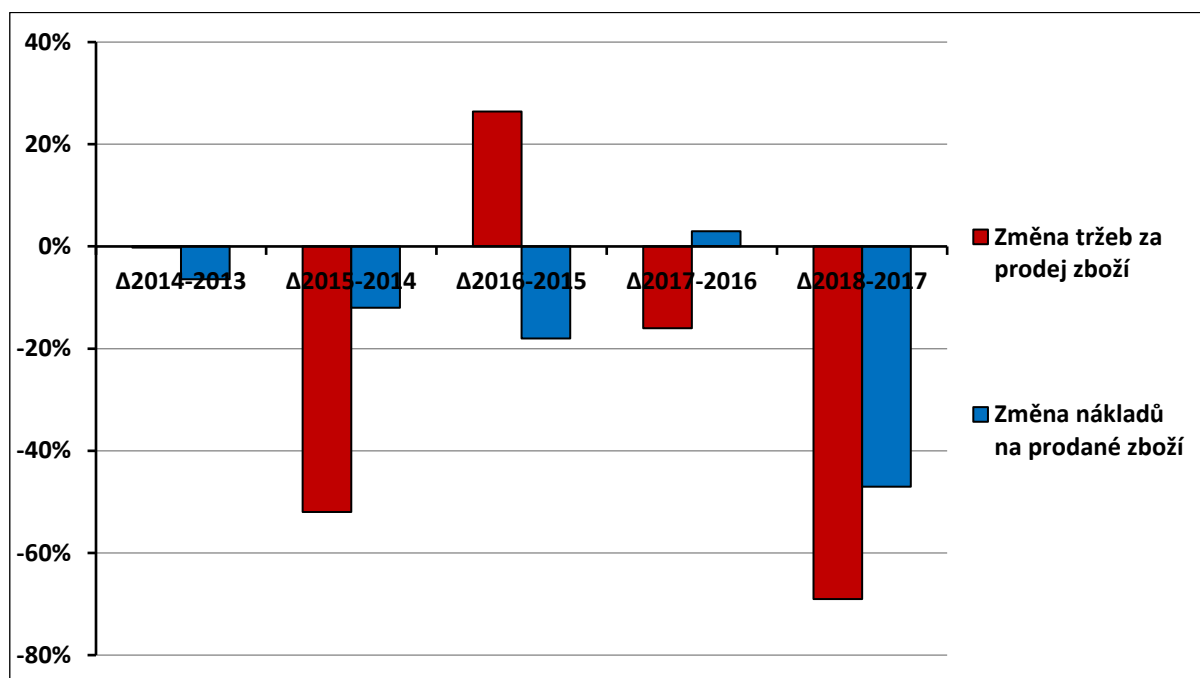
Graf č. 4.10 Vývoj změny (HA) výkonů a výkonové spotřeby společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



. Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o

Mezi hlavní činnost podniku patří tržby za vlastní výkony, tudíž je důležité porovnat vývoj změny výkonů a výkonové spotřeby. Z grafu č. 4.10 je zřejmá kolísavost a nevyrovnanost mezi výkony a výkonovou spotřebou. V r. 2014 oproti r. 2013 je příznivá situace, protože výkony vzrostly o 4,82 % a výkonová spotřeba klesla o 2,2 %. V roce 2015 oproti r. 2014 se situace zhoršila a výkonová spotřeba rostla rychleji (růst o 13 %) než výkony (růst o 8,3 %). V r. 2016 oproti r. 2015 došlo k nejméně příznivému stavu za celé sledované období, protože výkony klesly o 9,8 % a zároveň se zvýšila výkonová spotřeba o 3,8 %. V r. 2017 oproti r. 2016 byla situace opět příznivá, neboť výkony se zvýšily o 9,3 % a výkonová spotřeba se snížila o 0,6 %. V r. 2018 se situace opět obrátila k horšímu, výkony klesly o 4,4 % a zároveň se zvýšila výkonová spotřeba o 0,7 %.

Graf č. 4.11 Vývoj změny (HA) tržeb a nákladů na prodané zboží společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o

Mezi vedlejší činnost podniku patří nákup a prodej zboží, jež se každoročně podílí na celkových výnosech společnosti. Graf č. 4.11 nám srovnává změny vývoje tržeb za prodané zboží a náklady na toto prodané zboží. Ani v tomto případě není zřejmý rovnoměrný ani stabilní vývoj. V r. 2014 oproti r. 2013 se tržby za prodej zboží snížily o 0,2 % a náklady na prodané zboží se snížily o 6,4 %, tedy pozitivní situace. V r. 2015 oproti r. 2014 se však tržby za prodej zboží snížily o 52 % a náklady na prodané zboží pouze o 12 %. V r. 2016 oproti r. 2015 se tržby za zboží zvýšily o 26,4 % a náklady na prodané zboží snížily o 18 %, tedy pozitivní vliv na celkový hospodářský výsledek společnosti. V r. 2017 klesly tržby za zboží o 16 % a náklady na prodané zboží stouply o 3 %, jedná se o negativní stav. Opět nepříznivá situace nastala v roce 2018, kdy se oproti r. 2017 tržby za prodej zboží snížily o 69 % a náklady na prodané zboží pouze o 47 %.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

V této části bakalářské práce je provedena vertikální analýza rozvahy za léta 2013 – 2018, která se skládá z vertikální analýzy aktiv a pasiv. V rámci vertikální analýzy rozvahy je v procentech vyjádřená hodnota dílčích položek, jakou se podílí na celkovém ukazateli.

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv zahrnuje složení majetkové struktury podniku, tedy v jaké výši se podílí stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv na celkových aktivech.

Tabulka č. 4.6 Vertikální analýza aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek (DM)	32,64	29,77	46,81	47,26	47,27	42,26
Nehmotný majetek	1,44	1,25	7,1	6,18	5,4	4,23
Hmotný majetek	31,20	28,52	39,71	41,08	41,87	38,03
Finanční majetek	-	-	-	-	-	-
Oběžná aktiva	66,76	69,84	52,82	52,60	52,68	57,70
Zásoby	14,87	14,24	19,13	19,76	17,25	12,98
Dlouhodobé pohledávky	18,33	18,18	-	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	30,78	31,88	29,01	31,32	35,27	44,64
Krátkodobý finanční majetek	2,78	5,54	4,68	1,52	0,16	0,08
Časové rozlišení aktiv	0,60	0,39	0,37	0,14	0,05	0,04

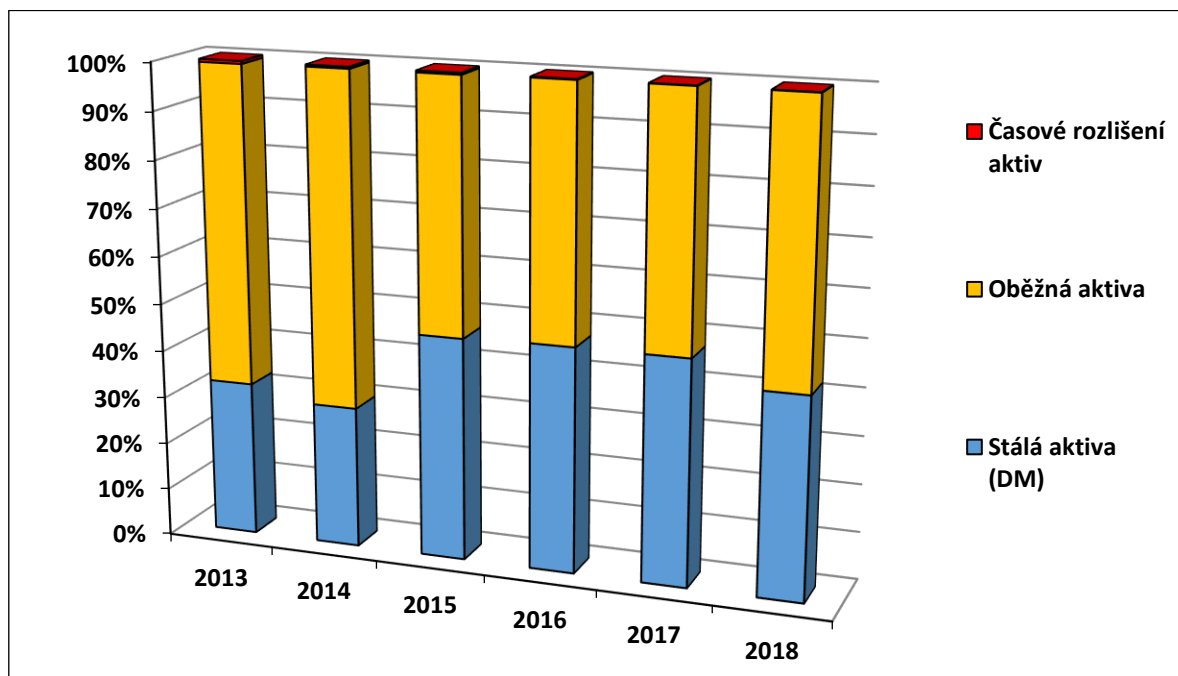
Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Provedená vertikální analýza aktiv podniku vypovídá o složení jeho majetkové struktury. U výrobní společnosti se obecně preferuje majetková struktura přikloněná ke stálým aktivům, protože výrobní programy jsou zpravidla náročnější na majetkové zabezpečení. V roce 2015 se hodnota stálých aktiv oproti roku 2014 zvýšila z 29,77 % na 46,81 % a hodnotu nad 40 % si udržela až do roku 2018. Nejvíce finančních prostředků je vázáno v samostatných movitých věcech, v budovách, halách a stavbách. Je tedy možné říci, že struktura majetku tohoto podniku odpovídá typu podniku příslušného oboru podnikání.

Oběžná aktiva představují v posledním sledovaném roce 57,7 % z celkového množství aktiv oproti dřívějším hodnotám na úrovni 66,76 % v roce 2013 a 69,84 % v roce 2014. Je patrné, že jejich podíl v čase klesá. Struktura dílčích položek oběžných aktiv se ve všech sledovaných letech mění. Dominantní postavení vykazují krátkodobé pohledávky, které v roce 2018 zaznamenaly nejvyšší nárůst. Růst krátkodobých pohledávek se může jevit jako negativní, neboť nám zadržuje finanční prostředky pro financování potřeb podniku. Podnik by měl položku krátkodobé pohledávky podrobit detailnější analýze a posoudit, zda se nezhoršila platební morálka odběratelů. Výrazný pokles ve struktuře oběžného majetku zaznamenala položka krátkodobého finančního majetku. Tento pokles je způsoben poskytnutím úvěrů a zápůjček v rámci skupiny. Za velmi pozitivní lze označit úplné splacení dlouhodobých

pohledávek, což znamená ztrátu neefektivní vázanosti finančních prostředků. Zásoby jsou ve všech sledovaných letech drženy na relativně nízké úrovni a jejich hodnoty nezaznamenávají výraznější výkyvy.

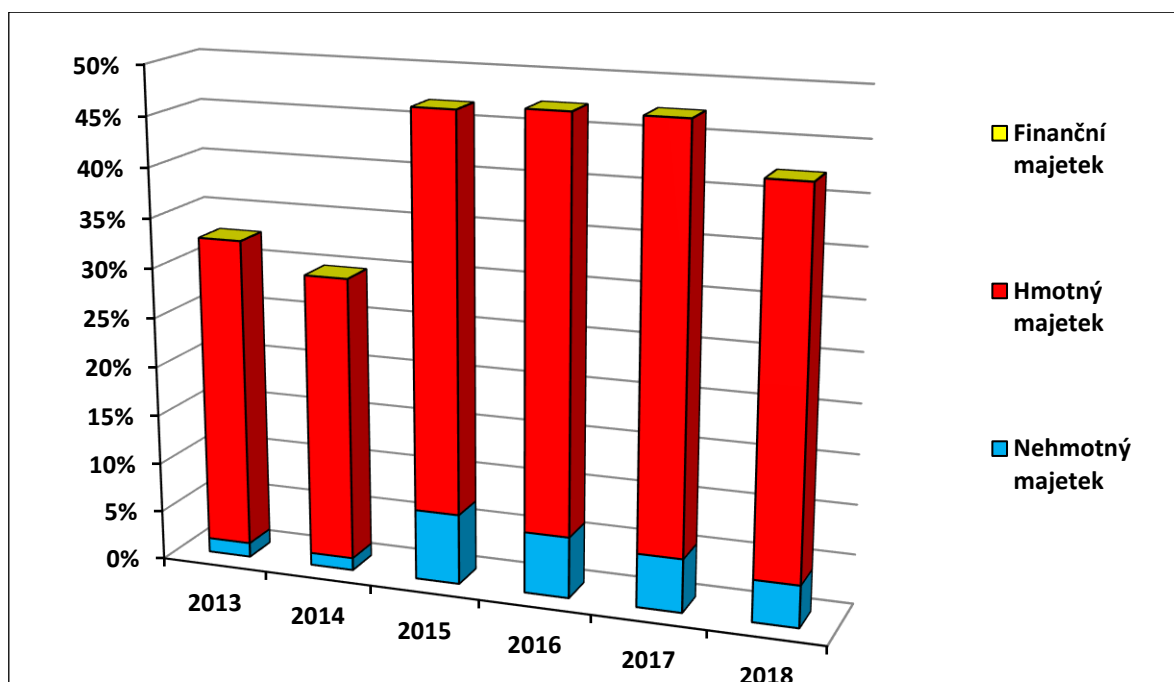
Graf č. 4.12 Struktura aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č.4.12 je patrný poměr mezi stálými aktivy a oběžnými aktivy podniku. Ve všech analyzovaných letech je podíl oběžných aktiv na celkovém množství aktiv vyšší než podíl dlouhodobého majetku. Podíl časového rozlišení aktiv na celkových aktivech nedosáhl ve všech analyzovaných letech ani 1 % a jeho podíl na celkových aktivech je zanedbatelný. V letech 2013 a 2014 tvoří aktiva zhruba z jedné třetiny dlouhodobý majetek a ze dvou třetin oběžná aktiva. V následujících letech 2015-2018 se hodnoty dlouhodobého majetku zvyšují a poměr s oběžnými aktivy je zhruba stejný. Snížení podílu oběžných aktiv na celkových aktivech je zřejmý z výsledků horizontální analýzy aktiv (viz tabulka č. 4.1), kdy došlo k výraznému snížení krátkodobého finančního majetku a splácení dlouhodobých pohledávek. Strukturu položek dlouhodobého majetku můžeme vidět v následujícím grafu č. 4.13 a strukturu položek oběžného majetku v grafu č. 4.14.

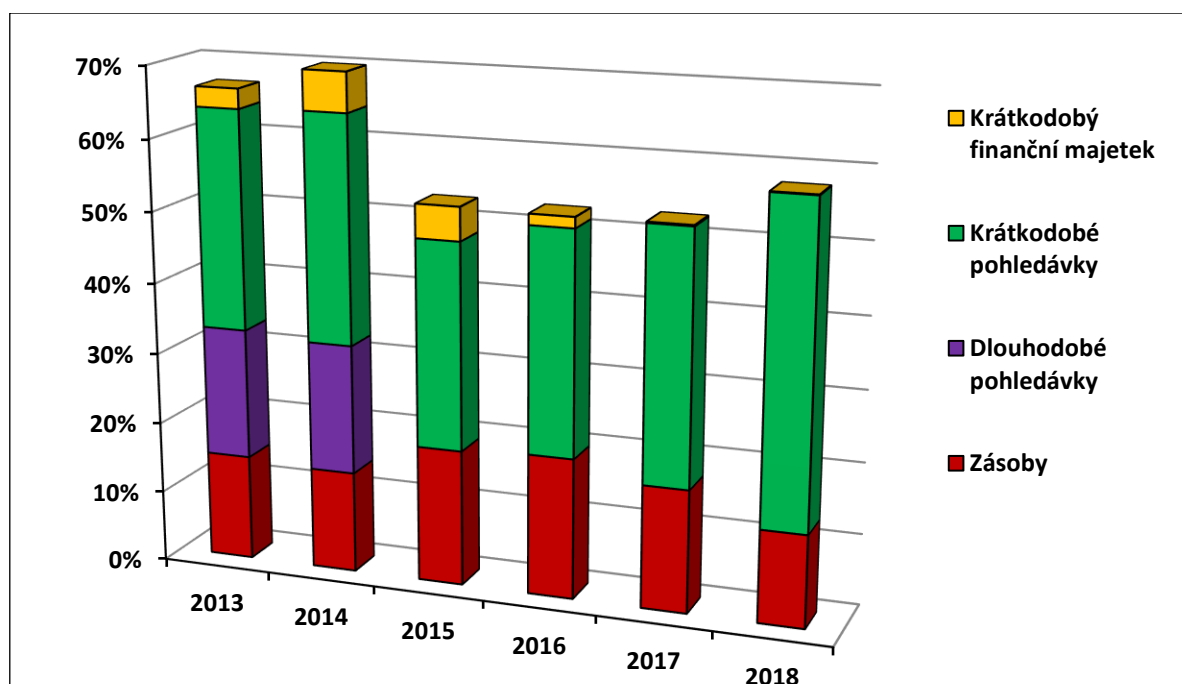
Graf č. 4.13 Struktura stálých aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V grafu č. 4.13 je patrná dominantní převaha dlouhodobého hmotného majetku a jen malá část stálých aktiv je tvořena nehmotným dlouhodobým majetkem. Dlouhodobý finanční majetek společnost nevlastní.

Graf č. 4.14 Struktura oběžných aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Ve struktuře oběžných aktiv, která je znázorněná v grafu č. 4.14 tvoří největší podíl krátkodobé pohledávky, a to ve všech analyzovaných letech, kdy se jejich hodnota pohybuje kolem 30 % a v r. 2018 překročily hranici 40 %. Z grafu č. 4.14 je patrné, jak si svou poměrně stálou výši drží zásoby. Jejich hodnota se pohybuje kolem 15 %, pouze v letech 2015 a 2016 činila jejich hodnota téměř 20 %. V letech 2016 a 2014 se v podniku vyskytovaly dlouhodobé pohledávky, jejichž podíl na aktivech se pohyboval kolem 18 %. V roce 2015 došlo k vypořádání dlouhodobých pohledávek (viz HA aktiv) a od tohoto roku se dlouhodobé pohledávky v podniku nevyskytují. Podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech podniku je v roce 2013 ve výši 2,78 %, v roce 2014 jeho podíl na celkových aktivech vzrostl a dosahoval hodnoty 5,54 %, v roce 2015 se jeho podíl snížil na 4,68 %, a v letech 2016-2018 se podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech snížil velmi výrazně, a to v roce 2016 na 1,52 %, v roce 2017 na 0,16 % a v roce 2018 na 0,08 %. Snížení krátkodobého finančního majetku je způsoben poskytnutými úvěry společností v rámci skupiny koncernu.

Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv zahrnuje složení finanční struktury podniku, tedy v jaké výši se podílí vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv na celkových pasivech.

Tabulka č. 4.7 Vertikální analýza pasiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	87,26	88,35	75,4	83,72	87,17	85,43
Základní kapitál	14,16	12,24	16,57	15,83	15,41	13,65
Fondy ze zisku	1,43	1,23	-	-	-	-
VH minulých let	60,77	61,94	39,84	56,19	66,14	63,52
VH běžného účetního období	10,9	12,94	18,99	11,7	5,62	8,26
Cizí zdroje	12,52	11,5	24,33	16,28	12,83	14,57
Rezervy	2,24	3,64	3,99	0,13	0,21	0,51
Dlouhodobé závazky	1,01	1,16	1,98	2,91	3,2	3,25
Krátkodobé závazky	9,27	6,7	18,36	13,25	9,42	10,81
Časové rozlišení pasiv	0,22	0,15	0,27	-	-	-

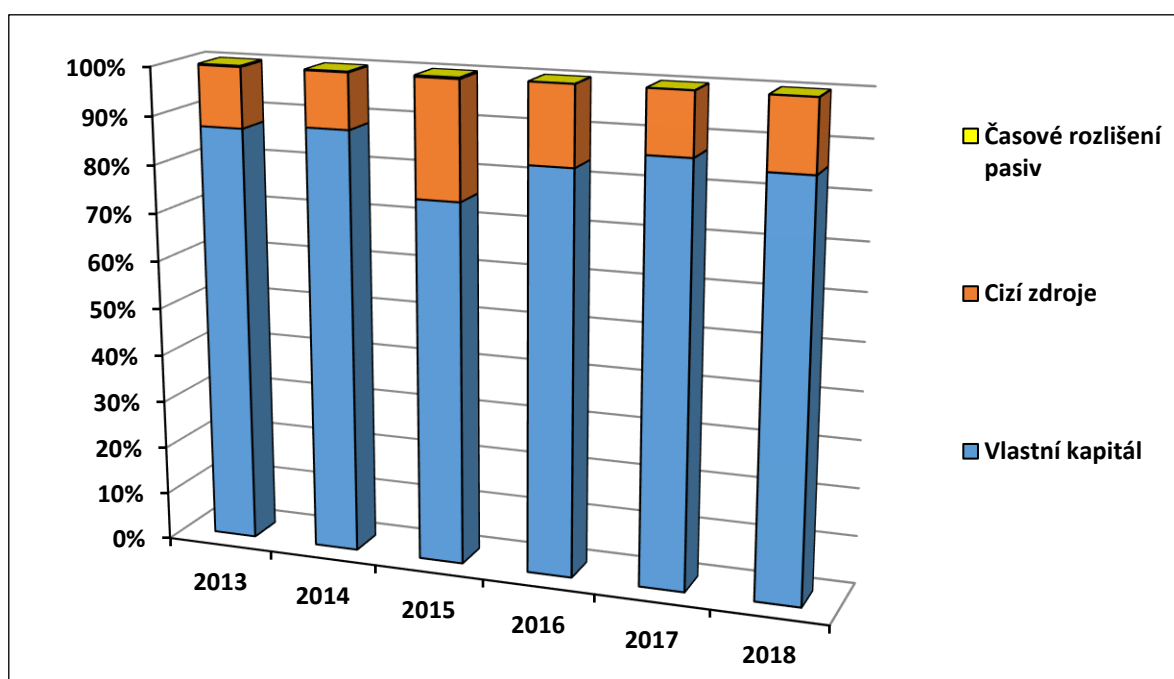
Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z tabulky č. 4.7 je patrné, že finanční struktura podniku je tvořena převážně vlastním kapitálem, což odpovídá tendencím v této oblasti podnikání, neboť obecně platí, že výrobní firmy mají z hlediska finanční struktury tendenci ve zvýšené míře využívat vlastní zdroje financování. Tato skutečnost může v konečném důsledku znamenat vliv na ukazatele rentability, zejména na

ROE, jelikož vlastní zdroje financování jsou nákladnější než cizí zdroje financování. Zda se jedná o optimální finanční strukturu, je tedy podmíněno dalšími kroky v analýze zaměřením pozornosti zejména na ukazatel ROE. Bude-li růst rentabilita vlastního kapitálu, pak lze tuto finanční strukturu považovat za optimální.

Podíl časového rozlišení pasiv na celkových pasivech je pouze v letech 2013-2015 a výše tohoto podílu je bezvýznamná, nedosahuje ani 1 %.

Graf č. 4.15 Struktura pasiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

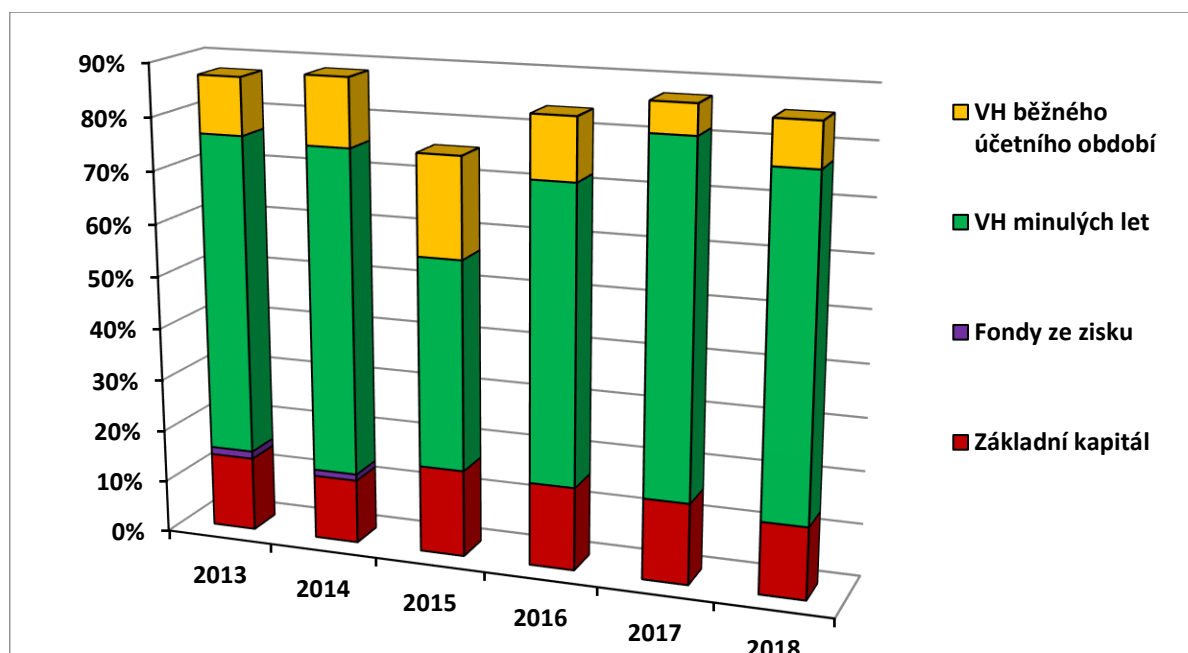


Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Také v grafu č. 4.15 je názorně vidět převažující podíl vlastního kapitálu ve finanční struktuře podniku. Podíl VK na celkových pasivech v letech 2013 a 2014 činil přibližně 88 %, v následujícím roce 2015 klesl tento podíl na 75,4 % a v letech 2016-2018 hodnoty VK opět překročily hranici 80 % a výše podílu VK činí 83,72 % v roce 2016, 87,17 % v roce 2017 a 85,43 % v roce 2018.

Cizí zdroje si udržují svůj podíl na celkových pasivech ve výši 11-16 % ve všech sledovaných obdobích, kromě roku 2015, kde došlo k výraznější změně, a to zvýšení na hodnotu 24,33 %.

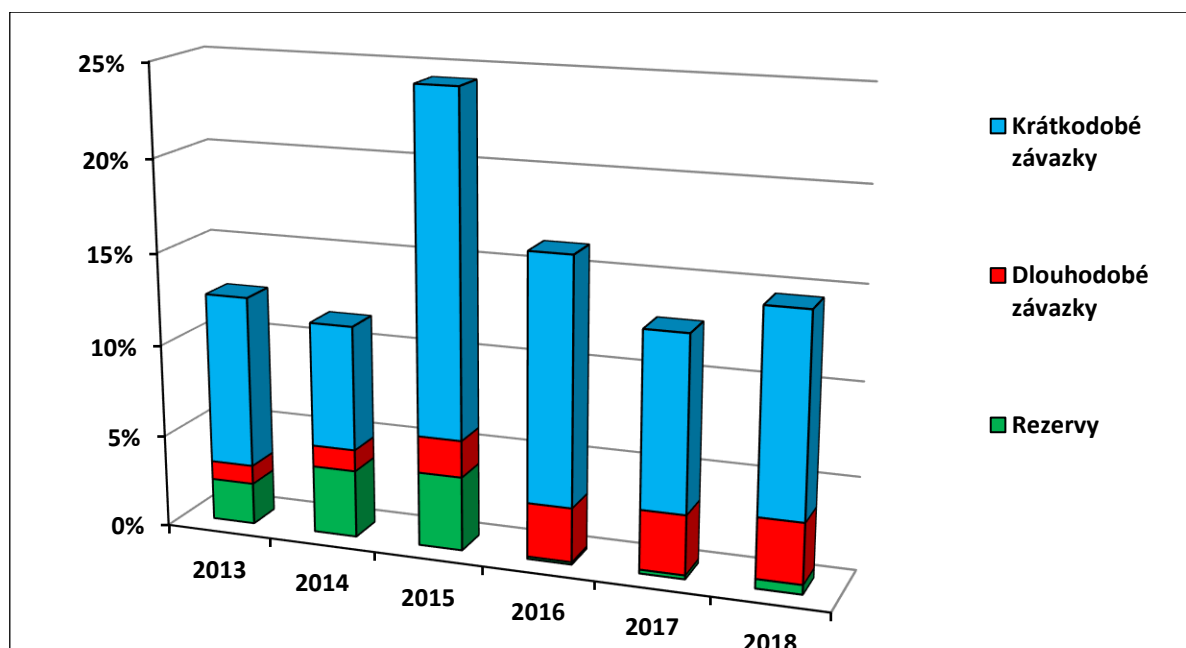
Graf č. 4.16 Struktura vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Ve struktuře vlastního kapitálu, která tvoří převážnou část celkových pasiv představuje největší podíl výsledek hospodaření minulých let, což při neměnné výši základního kapitálu znamená, jak již bylo zmíněno při HA pasiv, že společnost je trvale zisková, a tím si udržuje vyšší finanční stabilitu.

Graf č. 4.17 Struktura cizích zdrojů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z grafu č. 4.17 je patrné, že podíl cizích zdrojů na celkových pasivech je nejvyšší v roce 2015 a představuje 24,33 % z celkového množství pasiv. Toto zvýšení je způsobeno nárůstem krátkodobých závazků z obchodního styku. V ostatních analyzovaných letech se cizí zdroje pohybují pod hranicí 20 %. Dlouhodobé závazky se každý rok nepatrně zvyšují a představují odložený daňový závazek. V letech 2013-2015 je součástí cizích zdrojů nepatrně významná položka rezervy, kdy podnik tvořil rezervu na soudní spor. Tato rezerva byla v roce 2015 rozpuštěna, a proto v letech 2016-2018 je podíl rezerv na cizích zdrojích zanedbatelný.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty není na rozdíl od vertikální analýzy rozvahy tak zcela jednoznačná. Musíme si vybrat vztažnou veličinu, ke které budeme vztahovat jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty. Máme tedy několik možností. Pro tuto finanční analýzu je použita jako vztažná veličina celkové výnosy a celkové náklady, což nám umožní vidět, v jakém zastoupení jsou jednotlivé položky na celku.

Vertikální analýza výnosů

Vertikální analýza výnosů ukazuje, v jaké výši se podílí dílčí výnosy na celkových výnosech podniku.

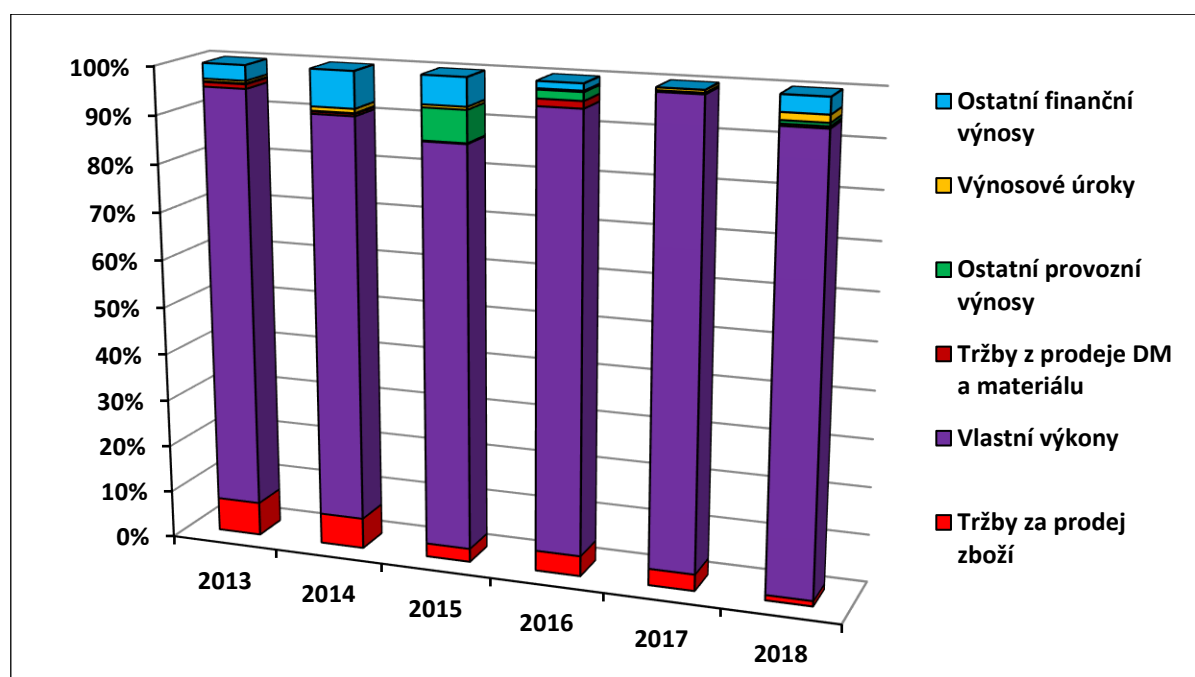
Tabulka č. 4.8 Vertikální analýza výnosů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby za prodej zboží	7,06	6,45	2,81	4,26	3,47	1,11
Výkony	88,13	84,52	84,04	90,87	95,69	92,98
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,94	0,48	0,16	1,48	0,12	0,42
Ostatní provozní výnosy	0,18	0,16	6,58	1,73	0,17	0,65
Výnosové úroky	0,52	0,86	0,6	0,25	0,55	1,52
Ostatní finanční výnosy	3,17	7,53	5,81	1,41	-	3,32

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z hlediska dosažených výnosů (tabulka 4.8) je zřejmé, že podnik má výrazně výrobní charakter a převážnou část výnosů představují tržby za vlastní výkony, a to cca 84-96 % z celkových výnosů podniku. Ostatní dílčí položky výnosů jsou nízké a jelikož představují zcela minimální podíl na celkových výnosech, není nutné je podrobně analyzovat.

Graf č. 4.18 Struktura výnosů (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z grafu č. 4.18 je patrné, že v průběhu celého analyzovaného období nedošlo v podniku k žádné dramatické změně ve struktuře výnosů. Hlavní zdroj výnosů jsou tržby za vlastní výkony a nepatrně v grafu č. 4.18 v každém sledovaném období mírně vyčnívají tržby za prodej zboží a ostatní finanční výnosy.

Vertikální analýza nákladů

Vertikální analýza nákladů ukazuje, v jaké výši se podílí dílčí náklady na celkových nákladech podniku.

Tabulka č. 4.9 Vertikální analýza nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Náklady celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Náklady na prodané zboží	4,22	3,9	3,13	2,83	2,46	1,44
Výkonová spotřeba	69,58	67,14	69,51	70,35	65,07	72,58
Osobní náklady	11,98	12,01	11,42	13,91	11,32	14,19
Daně a poplatky	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04	0,04
Odpisy DM	3,06	3,52	4,21	7,45	7,6	6,17
Zůst.cena prodaného DM a mat.	1,53	0,79	0,53	2,65	0,27	0,83
Změna stavu rezerv a OP	1,7	1,3	0,58	-7,03	0,18	-0,79
Ostatní provozní náklady	1,19	1,96	2,22	2,85	0,78	1,14
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,02	0,05	0,00	0,01

Ostatní finanční náklady	0,04	0,00	0,02	0,02	9,89	0,02
Daň z příjmů za běžnou činn.	6,65	9,33	8,32	6,87	2,39	4,37

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Struktura celkových nákladů má podobnou tendenci jako její celkové výnosy. I z hlediska nákladů je možné konstatovat, že nejvyšší zastoupení v celkových nákladech má výkonová spotřeba, což potvrzuje výrobní charakter podniku. Výkonová spotřeba se podílí na celkových nákladech v analyzovaných obdobích v rozmezí cca 65-73 %. Dle detailních výkazu zisku a ztráty jednotlivých analyzovaných období je patrné, že na výkonové spotřebě se zhruba ze $\frac{3}{4}$ podílí spotřeba materiálu a energií a zhruba z $\frac{1}{4}$ se podílí spotřeba služeb. Velmi výrazně se na celkových nákladech podílí osobní náklady v rozmezí 11-14 %. Z hlediska nákladové položky osobní náklady je vhodné ji porovnat s průměrným počtem zaměstnanců a zjistit vývoj průměrné roční mzdy na jednoho zaměstnance. Vývoj průměrné roční hrubé mzdy na jednoho zaměstnance je zpracován v tabulce č. 4.10. Nezanedbatelný není ani podíl odpisů dlouhodobého majetku na celkových nákladech, které mají od r.2013 do roku 2017 rostoucí tendenci, v roce 2018 podíl mírně poklesl.

Tabulka č. 4.10 Vývoj průměrné roční hrubé mzdy jednoho zaměstnance společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Počet zaměstnanců	1 443	1 398	1 437	1 550	1 590	1 555
Osobní náklady (tis.Kč)	811 785	824 193	855 346	944 544	911 946	1 037 563
Průměrná roční hrubá mzda na 1 zaměstnance (tis. Kč)	562,57	589,55	595,23	609,38	573,55	667,24

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z tabulky č. 4.10 je patrné, že průměrná roční hrubá mzda na jednoho zaměstnance má rostoucí tendenci, vyjma roku 2017, kdy nastal její výrazný propad až pod úroveň roku 2014. Dle interních informací v tomto roce došlo k přepracování systému odměňování, což mělo za následek výrazné snížení každoročních odměn zaměstnanců. V roce 2018 je opět zaznamenán její výrazný nárůst, který byl dle výroční zprávy tohoto roku způsoben změnami v manažerských týmech.

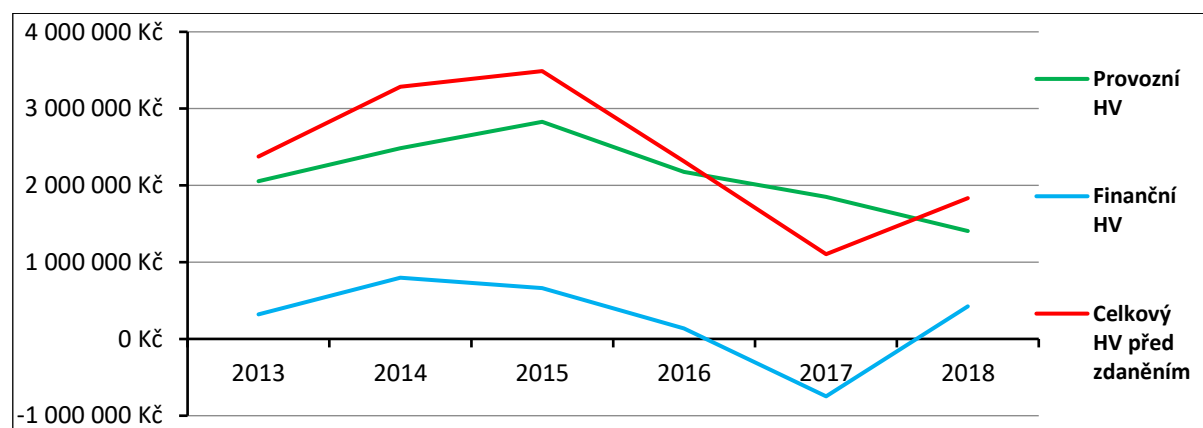
Tabulka č. 4.11 Výsledek hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Provozní HV	2 056 300	2 486 047	2 828 380	2 176 266	1 851 705	1 405 728
Finanční HV	318 240	797 507	660 430	138 138	-747 612	426 111
Celkový HV před zdaněním	2 374 540	3 283 554	3 488 810	2 314 404	1 104 093	1 831 839

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Údaj o hospodářském výsledku je jedním z nejdůležitějších ukazatelů účetních výkazů. Na tento ukazatel soustřeďují pozornost téměř všichni uživatelé. Hospodářský výsledek odráží kvalitu a souhrnnou efektivnost činnosti podniku za dané období. Společnost Teva Czech Industries s.r.o. vykazuje ve všech analyzovaných obdobích kladný hospodářský výsledek, tedy zisk. Pozornost by měla být zaměřena především na provozní hospodářský výsledek, protože právě ten úzce souvisí z hlavní činnosti podniku. I provozní hospodářský výsledek společnosti nabývá po celé sledované období kladných hodnot, ale od roku 2015 má klesající trend.

Dle tabulky č. 4.11. lze tedy konstatovat, že ve společnosti Teva Czech Industries s.r.o. probíhají efektivní procesy.

Graf č. 4.19 Vývoj výsledku hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Z grafu č. 4.19 je patrné, že celkový výsledek hospodaření má kolísavou tendenci. Ve všech analyzovaných letech dosahují všechny formy HV kladných hodnot mimo finančního výsledku hospodaření v r. 2017. Provozní HV má v letech 2013-2015 rostoucí tendenci, nejvyšší hodnoty dosáhl v r. 2015 a jeho výše byla 2 828 380 tis. Kč. V dalších letech 2016-2018 hodnota provozního HV klesala. Negativně byl tedy celkový výsledek hospodaření v r. 2017 ovlivněn skutečností, že podnik vykázal záporný finanční výsledek hospodaření a provozní HV převyšuje celkový HV.

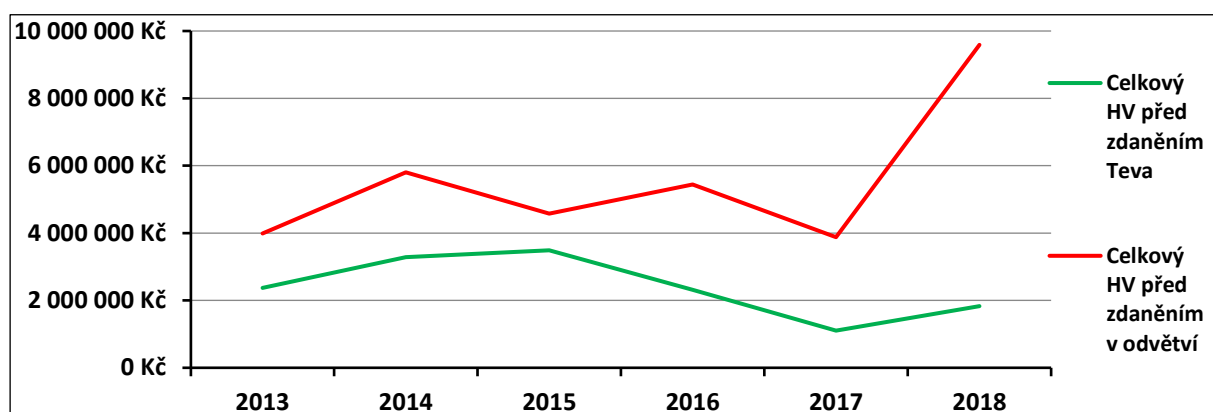
Tabulka č. 4.12 Vývoj výsledku hospodaření v odvětví

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Celkový HV před zdaněním	3 990 334	5 807 154	4 576 107	5 446 746	3 878 225	9 588 404

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

V následujícím grafu porovnáváme celkový výsledek hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a celkový hospodářský výsledek v odvětví.

Graf č. 4.20 Srovnání výsledku hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a dat MPO

Z grafu č. 4.20 je zřejmé, že společnost se nachází pod průměrem vykazovaným ve svém odvětví.

4.2 Analýza fondů finančních prostředků (rozdílových ukazatelů)

V této části bakalářské práce je provedena analýza fondů finančních prostředků vybraného podniku za období 2013-2018. Tato analýza zahrnuje nejvyužívanější rozdílové ukazatele, kterými jsou čistý pracovní kapitál a čistý peněžně pohledávkový fond.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Výše čistého pracovního kapitálu je vypočítána ze dvou pohledů, manažerského podle vzorce 2.3 a investorského podle vzorce 2.4.

Výpočty rozdílových ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 3.2.

Tabulka č. 4.13 Hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ČPK manažerský	10 146 301	12 894 705	5 199 673	6 215 732	7 014 741	8 590 428
ČPK investorský	9 817 862	12 199 236	4 612 016	6 218 324	6 987 933	8 502 595

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V tabulce č. 4.13 je uveden vývoj ČPK ve společnosti Teva Czech Industries s.r.o. v jednotlivých analyzovaných obdobích. ČPK ve všech analyzovaných letech nabývá kladných hodnot, což znamená, že situace je příznivá a krátkodobé závazky jsou nižší než oběžná aktiva, která jsou zdrojem pro splácení těchto závazků. Podnik tedy disponuje dostatečným množstvím provozního kapitálu pro časový nesoulad mezi příjmy a výdaji.

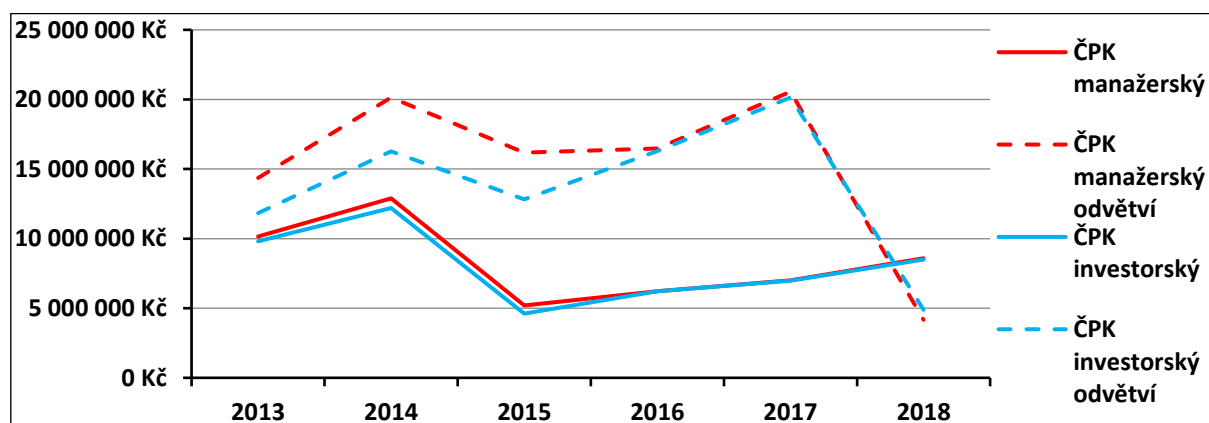
Tabulka č. 4.14 Hodnoty čistého pracovního kapitálu v odvětví

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ČPK manažerský	14 373 076	20 124 440	16 181 634	16 468 367	20 558 189	4 166 096
ČPK investorský	11 822 234	16 275 026	12 823 053	16 288 503	20 142 039	4 887 905

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle MPO

V tabulce č. 4.14 jsou prezentovány hodnoty ČPK příslušného odvětví, které budou graficky porovnány se zjištěnými hodnotami analyzovaného podniku (viz graf č. 4.21).

Graf č. 4.21 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a v odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a dat MPO

Z grafu č. 4.21 jednoznačně vyplývá, že po všechna sledovaná období nabývá čistý pracovní kapitál kladných hodnot, část krátkodobých aktiv je pokryta dlouhodobými zdroji a podnik má určité rezervy v případě nepředvídatelných situací. Kladná hodnota z pohledů manažeru i investorů napovídá o překapitalizování podniku. Toto odvětví podnikání je však na ČPK náročnější, nejedná se tedy o zbytečné zadržování zdrojů. Velký propad je patrný v roce 2015, což je způsobeno výrazným snížením oběžných aktiv (o 44 % oproti r. 2014) a výrazným zvýšením krátkodobých závazků (o 102 % oproti r. 2014).

V grafu č. 4.21 jsou vizualizovány i hodnoty ČPK příslušného odvětví podnikání. V letech 2013-2017 společnost nedosahuje oborový průměr, pouze v roce 2018 je výrazněji nad oborovým průměrem. Největší odchylka od oborového průměru nastala v roce 2017, a v tomtéž roce společnost vykazovala také nejnižší hospodářský výsledek.

4.2.2 Čistý peněžně pohledávkový fond

Hodnoty čistého pohledávkového fondu jsou vypočítány dle vzorce 2.5, který upravuje hodnotu čistého pracovního kapitálu o položku zásob, která se považuje ze všech oběžných aktiv za nejméně likvidní.

Tabulka č. 4.15 Hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Čistý pen. pohl. fond	7 522 421	9 987 028	2 313 151	3 094 414	4 217 039	6 212 069

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Pro výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu byly použity hodnoty čistého pracovního kapitálu z manažerského pohledu.

Nejvyšší hodnotu ČPPF dosahuje podnik v roce 2014, a to 9 987 028 Kč. V tomto roce vykazuje podnik také nejvyšší hodnotu krátkodobého finančního majetku a nejnižší hodnotu krátkodobých závazků. Nejnižší hodnotu ČPPF dosahuje podnik v následujícím roce 2015, a to 2 313 151 Kč, ve kterém společnost zaznamenává největší propad oběžných aktiv s nejnižším propadem hodnoty zásob a zároveň nejvyšším nárůstem krátkodobých závazků.

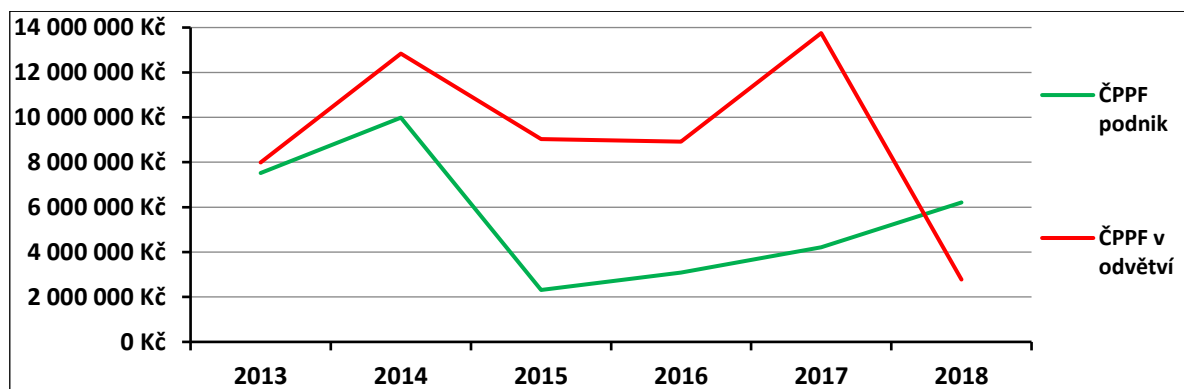
Tabulka č. 4.16 Hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu v odvětví

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ČPPF v oboru	7 987 376	12 835 356	9 038 252	8 918 149	13 751 812	2 777 446

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle MPO

V tabulce č. 4.16 jsou zaznamenány hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu v odvětví, které jsou porovnány v grafu č. 4.22 s hodnotami podniku.

Graf č. 4.22 Srovnání ČPPF společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a dat MPO

Z grafu č. 4.22 je patrné, že vývoj ČPPF kopíruje vývoj čistého pracovního kapitálu. V letech 2013-2017 společnost nedosahuje oborový průměr, nejvíce se hodnoty přibližují v roce 2013. Vyšší hodnotu, než oborový průměr dosahuje podnik pouze v roce 2018.

4.3 Poměrová analýza

Pomocí analýzy poměrových ukazatelů je v této podkapitole posouzena základní oblast finančního zdraví podniku za sledovaná období 2013-2018. Tato základní oblast je zhodnocena prostřednictvím ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

4.3.1 Ukazatelé rentability

Zjištěním ukazatelů rentability je za analyzovaná období 2013-2018 posouzena schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky ve formě zisku. Jak je podnik schopen zhodnotit vložené prostředky je v této části bakalářské práce interpretováno pomocí rentability aktiv, rentability celkového investovaného kapitálu, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb.

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv je vypočítána dle vzorce 2.6 a při jejím výpočtu je v čitateli použita forma zisku EBIT, tedy zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků, protože ukazatel pracuje s celkovým majetkem. Výsledky ukazatele ROA jsou následně porovnány s oborovým průměrem.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita celkového investovaného kapitálu nepracuje s celkovým kapitálem, při jejím výpočtu je použita forma zisku EAT – zisk po zdanění. Zjištění hodnot ROCE je provedeno dle vzorce 2.7 a hodnoty tohoto ukazatele jsou následně porovnány s oborovým průměrem.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu pracuje pouze s vlastním kapitálem a při jejím výpočtu je rovněž použita forma zisku EAT. Výpočty jsou provedeny dle vzorce 2.8 a následně jsou porovnány s oborovými výsledky.

Rentabilita tržeb (ROS)

Při výpočtu rentability tržeb je v této bakalářské práci použita forma zisku EBIT, protože ukazatelé ROS, které jsou zveřejněny na stránkách MPO příslušného oboru jsou vypočítány z této formy zisku. EBIT je také vhodnější pro použití při srovnání s konkurencí, a proto při stanovení tohoto ukazatele je použitý vzorec 2.11.

Výpočty ukazatelů rentability jsou uvedeny v příloze č. 3.3.

Tabulka č. 4.17 Ukazatelé rentability společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	13,45	16,08	23,14	14,67	6,81	10,00
ROCE	12,35	14,46	24,54	13,51	6,22	9,31
ROE	12,49	14,65	25,19	13,98	6,45	9,66
ROS	27,30	34,54	33,70	26,83	12,31	20,76

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Ve společnosti Teva Czech Industries s.r.o. nabývají všechny ukazatelé rentability kladných hodnot, z čehož se dá odvodit, že společnost ve všech analyzovaných letech dosahuje zisku. U všech ukazatelů rentability se při jejich srovnávání v čase vyžaduje rostoucí trend, což u společnosti nemůžeme konstatovat.

Co se týká rentability aktiv, tak z tabulky č. 4.17 je patrné, že v roce 2014 se ROA oproti r. 2013 zvýšila o 2,63 %. Toto zvýšení je způsobeno výrazným zvýšením zisku EBIT, a to o 909 110 tis. Kč. Nárůst v roce 2014 vykazují i celková aktiva o 2 773 708 tis. Kč. V roce 2015 se ROA oproti roku 2014 zvýšila velmi výrazně o 7,06 %. Teno výrazný nárůst nastal na jedné straně zvýšením zisku EBIT o 207 082 tis. Kč a na straně druhé hlavně výraznějším

snížením aktiv o 5 334 948 tis. Kč. Snížení aktiv zapříčinilo splácení dlouhodobých pohledávek a z větší části i krátkodobých pohledávek. Jedná se o pohledávky, které měl podnik za mateřskou společností a k jejich splácení došlo prostřednictvím výplaty podílu společníkovi a ne formou finančních prostředků. Z tohoto důvodu došlo k výraznému snížení aktiv a zvýšení ukazatele ROA. V roce 2016 se ROA oproti roku 2015 výrazně snížila a dosahuje hodnoty 14,67 % a přiblížila se k hodnotám roku 2013 a roku 2014. Za příčinu snížení ukazatele ROA můžeme považovat výrazné snížení zisku EBIT o 1 173 153 tis. Kč. Aktiva se v roce 2016 nepatrně zvýšila o 708 949 tis. Kč. I přes toto výraznější snížení ukazatele ROA v roce 2016 oproti roku 2015, se její hodnota dá považovat za optimální. Stav, který nastal v roce 2015 se dá považovat za nestandardní a výjimečný. Nejméně příznivý stav nastal v roce 2017, kdy se hodnota ukazatele ROA dostala na svou nejnižší úroveň všech analyzovaných let, a to na hodnotu 6,81 %. Hlavním důvodem snížení všech ukazatelů rentability v roce 2017 je skutečnost, že společnost v tomto roce vykazuje nejnižší hospodářský výsledek. Na snížení celkového HV roku 2017 měl největší vliv záporný finanční HV, čímž ovlivnil nejenom všechny ukazatele rentability. V roce 2018 hodnota ukazatele ROA zaznamenává opět zvýšení na hodnotu 10 %, protože došlo ke zvýšení zisku EBIT o 728 173 tis. Kč.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE má podobný průběh jako ukazatel ROA. Na tuto skutečnost má vliv převažující podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Jak již bylo zmíněno při vertikální analýze pasiv, podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech překračuje hranici 80 %, s výjimkou roku 2015. Hodnotu ukazatele ROE ovlivňuje zejména výše zisku EAT a v roce 2015 má na hodnotu ROE vliv snížení vlastního kapitálu, vyplacením podílu na zisku jedinému společníkovi. Rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat vyšších hodnot než rentabilita aktiv. Toto pravidlo podnik splňoval pouze v roce 2015. Důvodem, proč podnik nesplňuje toto pravidlo je, že svou podnikatelskou činnost financuje z převážné části vlastními zdroji a ty jsou nákladnější než financování pomocí cizích zdrojů.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE nabývá přibližně stejných hodnot jako ukazatel ROE, s tím rozdílem, že bere v úvahu i dlouhodobé cizí zdroje. Z tabulky č. 4.17 je zřejmé, že ukazatel ROCE kopíruje vývoj ukazatele ROE a na jeho výši má největší vliv výše zisku EAT a v roce 2015 pokles vlastního kapitálu.

Rentabilita tržeb ROS dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2014 a 2015. V těchto letech dosahuje společnost nejvyšší hospodářský výsledek i tržby. Hodnota ROS v roce 2014 je 34,54 % a společnost dokázala z jedné koruny výnosů generovat zisk 0,3454 Kč. Nejnižší hodnotu má

ROS stejně jako ostatní ukazatelé rentability v roce 2017 a hodnota ROS je ve výši 12,31 %. V roce 2017 společnost dokázala z jedné koruny výnosů generovat zisk pouze 0,1231 Kč. Vliv nákladových úroků na zisk EBIT je bezvýznamný. Nákladové úroky nabývají velmi nízkých hodnot, protože společnost nevyužívá k financování své činnosti úvěry ani půjčky.

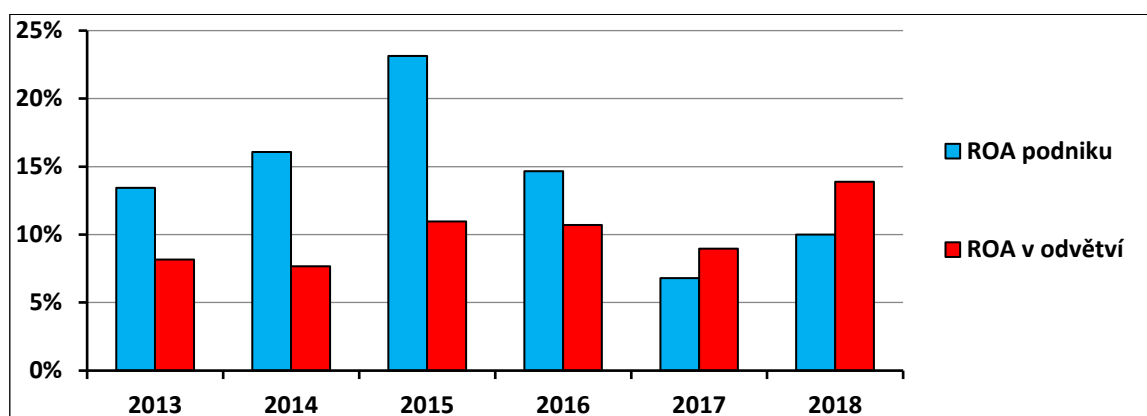
Tabulka č. 4.18 Ukazatelé rentability v odvětví

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	8,17	7,68	10,96	10,71	8,97	13,88
ROCE	8,60	8,70	8,20	9,00	6,40	17,43
ROE	8,92	10,24	10,17	11,73	7,84	19,13
ROS	12,40	15,60	17,60	18,20	15,18	28,38

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle MPO

V tabulce č. 4.18 jsou zaznamenány hodnoty ukazatelů rentability v odvětví, které jsou porovnány v grafu č. 4.23 – č. 4.26 s hodnotami podniku.

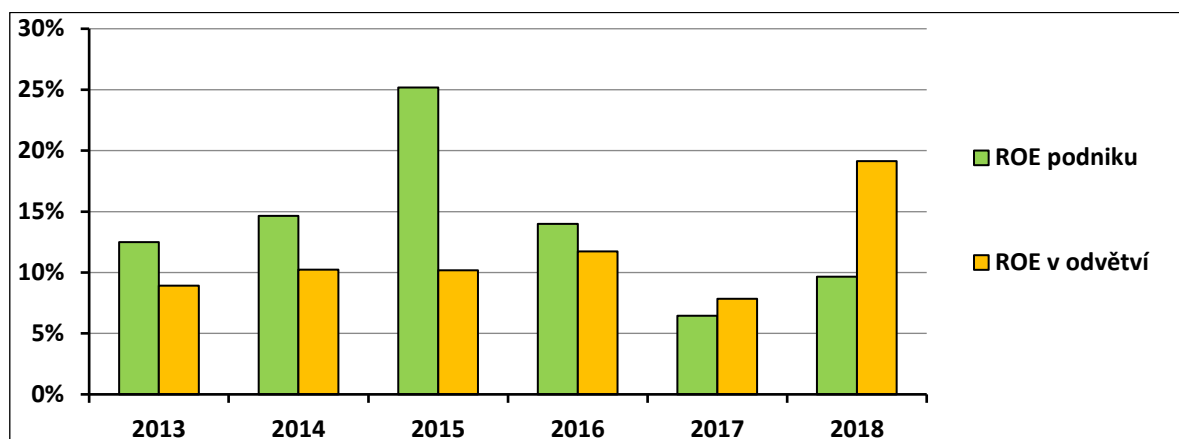
Graf č. 4.23 Srovnání ukazatele rentability aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafické interpretace rentability aktiv (graf č. 4.23) je vidět, že v rámci odvětví se podnik v letech 2013-2016 pohybuje výrazněji nad průměrem. V letech 2013-2015 má ROA stoupající tendenci a dosahuje relativně vysoké úrovně, nicméně poté následuje pokles. V roce 2017 a 2018 hodnoty ROA podniku značně poklesly a nedosahují ani průměru v odvětví. Pro podnik by bylo vhodnější, kdyby klesající trend nepřetržoval a hodnota se stabilizovala.

Graf č. 4.24 Srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím

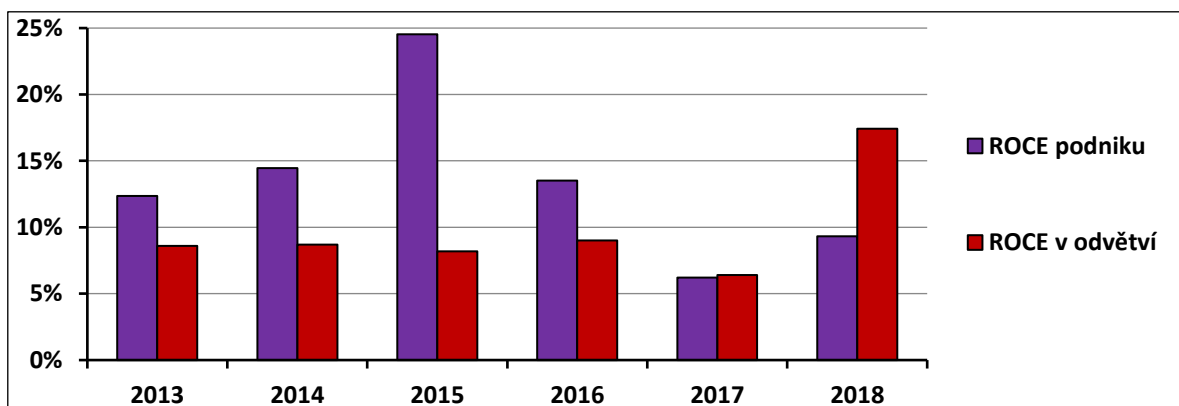


Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafického srovnání (graf č. 4.24) rentability vlastního kapitálu podniku s odvětvím můžeme konstatovat stejný vývoj jako u rentability aktiv. V rámci odvětví se podnik v letech 2013-2016 pohybuje výrazněji nad průměrem. V letech 2013-2015 má ROE stoupající tendenci a dosahuje vyšší úrovně než hodnoty v odvětví. V roce 2016 následuje snížení ROE, ale hodnota neklesla pod hodnotu v odvětví. V roce 2017 nastal opět pokles, a to i pod hodnotu průměru v odvětví. V roce 2018 se hodnota ROE zvýšila, ale na průměr v odvětví nedosáhla.

Doporučená minimální hodnota, kterou by měla ROE dosahovat je 15 %. Z grafu č. 4.24 je patrné, že hodnota 15 % je překročena podnikem pouze v roce 2015, nicméně v letech 2014 a 2016 se hodnoty ROE pohybovaly těsně pod touto doporučovanou hranicí. I v případě odvětví je hranice 15 % překročena pouze jednou, a to v roce 2018.

Graf č. 4.25 Srovnání ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím

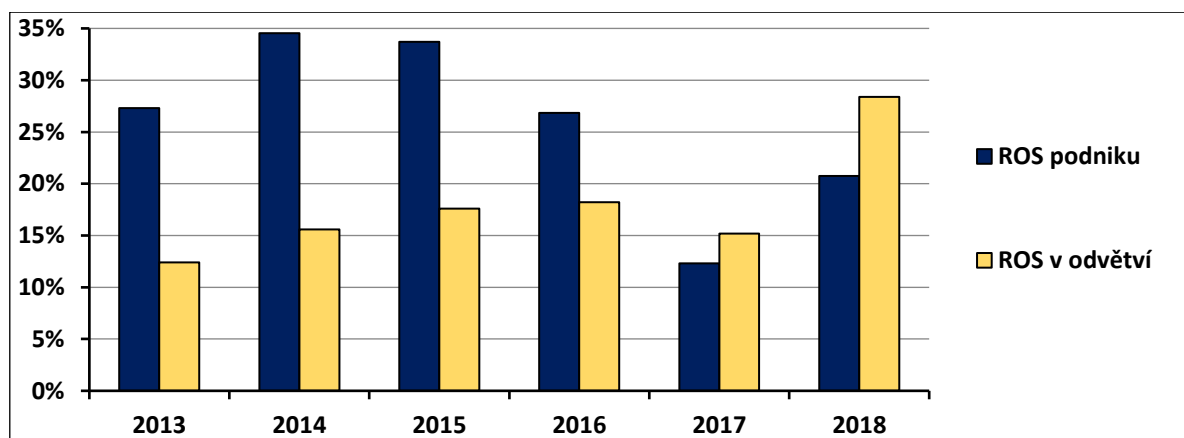


Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Graf č. 4.25 srovnává hodnoty celkového investovaného kapitálu ROCE podniku s odvětvím. Situace vývoje ROCE je víceméně stejná jako vývoj ROE a dá se konstatovat, že vývoj ROCE kopíruje vývoj ROE.

Z hodnot ukazatelů ROE a ROCE je zřejmý větší rozdíl mezi těmito hodnotami v odvětví, z čehož vyplývá, že v odvětví jsou více vyžívány k financování podnikatelské činnosti cizí zdroje než v podniku Teva Czech Industries s.r.o..

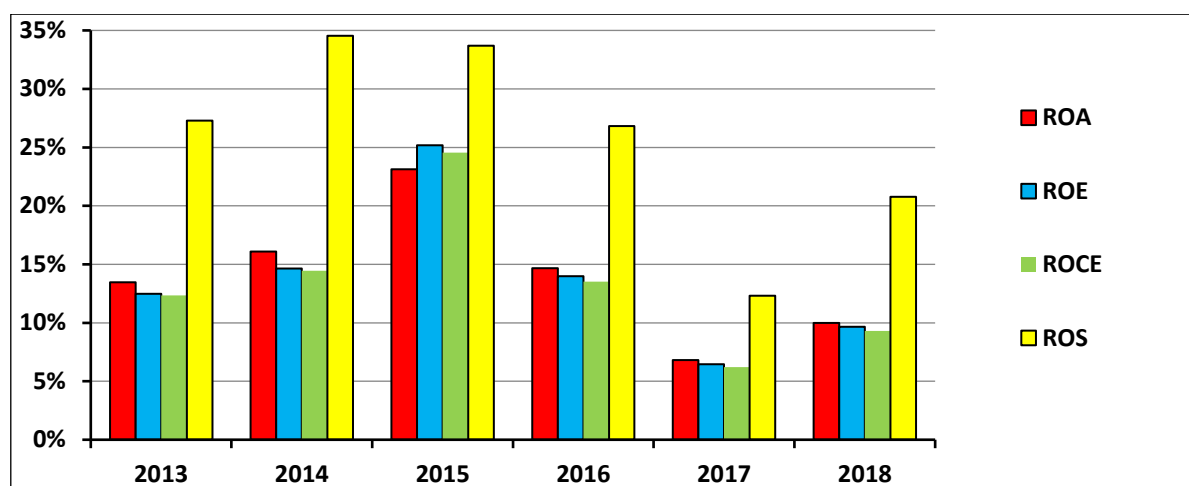
Graf č. 4.26 Srovnání ukazatele rentability tržb společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafu č. 4.26 je patrné, že podnik v letech 2013-2016 velmi výrazně překračuje hodnoty v odvětví a podnik má větší schopnost generovat zisk než konkurence. Od roku 2017 do roku 2018 je však podnik pod odvětvovým průměrem. Nicméně v roce 2017 nastal pokles ROS i v odvětví. V roce 2018 hodnota ROS zaznamenává nárůst, a tento stav naznačuje zlepšení situace v podniku, ale i v odvětví.

Graf č. 4.27 Ukazatele rentability společnosti Teva Czech Industries s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o

V grafu č. 4.27 jsou interpretovány hodnoty rentability podniku za veškerá analyzovaná období 2013-2018. Ukazatelé rentability jsou měřítkem zhodnocení vložených zdrojů, a proto se při jejich srovnání v čase, jak již bylo zmíněno vyžaduje rostoucí trend. Společnost Teva Czech Industries s.r.o. tento trend splňovala od roku 2013 do roku 2016 a situace podniku z hlediska zhodnocení vložených zdrojů je pozitivní. Poté v roce 2016 nastal pokles, v roce 2017 opětovný pokles, rentabilita podniku je nestabilní a pro podnik je to nepříznivá situace. V posledním sledovaném roce 2018 se všechny ukazatelé rentability zvýšily a v podniku je signalizován opět rostoucí trend. Nadstandartních hodnot dosahovaly všechny ukazatelé rentability v roce 2015, zhodnocení vložených zdrojů mělo největší efekt.

4.3.2 Ukazatelé aktivity

Důležitým měřítkem efektivnosti podniku, jak hospodaří se svým majetkem jsou ukazatelé aktivity. V této části bakalářské práce je posouzeno, jak podnik zhodnocuje svůj majetek zjištěním obrátu celkových aktiv, obrátu stálých aktiv, dobou a rychlostí obrátu zásob, dobou obrátu pohledávek, dobou obrátu závazků a výpočtem obrátového cyklu peněz za sledovaná období 2013-2018.

Obrat celkových aktiv

Obratem celkových aktiv je zjištěna vázanost celkového vloženého kapitálu. Minimální doporučená hodnota je 1. Jestliže je hodnota ukazatele nižší než jedna, signalizuje to neefektivní využití majetku. Vývoj tohoto ukazatele v čase je vypočítán dle vzorce 2.12.

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv je ukazatelem aktivity vyjadřující množství jednotek tržeb vygenerovaných stálými aktivy. Výše tohoto ukazatele je vypočítána dle vzorce 2.13 a vyžaduje co nejnižší hodnotu.

Doba a rychlost obratu zásob

Doba obratu zásob stanovuje dobu vázanosti oběžných aktiv v zásobách, je tedy žádoucí sledovat tento ukazatel a vyvíjet úsilí o snižování této doby. Vývoj doby obratu zásob je v této části bakalářské práce vypočítán dle vzorce 2.14.

Výpočtem rychlosti obratu zásob zjistíme, kolikrát za rok přeměníme zásoby v tržby. U tohoto ukazatele mají podniky zájem o zvyšování. Výpočet ukazatele je v této bakalářské práci zjištěn dle vzorce 2.15

Doba obratu pohledávek

Zájem o co nejnižší splatnost pohledávek má každý podnik. Platební morálka odběratelů velmi významně ovlivňuje způsob financování podnikatelské činnosti, je tedy velmi důležité sledovat průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Čím nižší doba obratu pohledávek, tím je situace příznivější. Doba obratu pohledávek je zjištěná dle vzorce 2.16.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků představuje počet dní poskytnutí obchodního úvěru dodavatelem. Stanovení doby obratu závazků je důležité zjistit ve vztahu k době obratu pohledávek. Pomocí těchto údajů posuzujeme časový nesoulad příjmů a výdajů. Obecně preferované pravidlo solventnosti je, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Doba obratu závazků za sledována období je vypočítána dle vzorce 2.17.

Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz zahrnuje stanovení tří druhů ukazatelů aktivity, kterými jsou doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Dle ukazatele obratového cyklu peněz je hodnocena efektivita řízení peněžních toků a pracovního kapitálu. U tohoto ukazatele se usiluje o co nejkratší dobu. V této části bakalářské práce je obratový cyklus peněz zjištěn a jeho vývoj posouzen dle vzorce 2.18.

Výpočty ukazatelů aktivity jsou uvedeny v příloze č. 3.4.

Tabulka č. 4.19 Ukazatelé aktivity společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv (kolikrát za rok)	0,49	0,47	0,69	0,55	0,55	0,48
Obrat SA (kolikrát za rok)	1,51	1,56	1,47	1,16	1,17	1,14
Doba obratu zásob (dny)	108,61	110,12	100,33	130,08	112,32	97,03
Rychlost obratu zásob (kolikrát za rok)	3,31	3,27	3,59	2,77	3,21	3,71
Doba obratu pohledávek (dny)	224,85	246,61	152,12	206,22	229,59	333,58
Doba obratu závazků (dny)	67,75	51,83	96,26	87,25	61,34	80,74
Obratový cyklus peněz (dny)	265,71	304,9	156,19	249,05	280,57	349,87

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Obrat celkových aktiv má ve všech analyzovaných obdobích hodnoty pod minimální doporučovanou hranici. Vývoj tohoto ukazatele má velmi kolísavý průběh. Nejvyšší hodnotu 0,69 dosahuje v roce 2015 a nejnižší hodnotu 0,47 dosahuje podnik v roce 2017.

Hodnoty obratu stálých aktiv se pohybují v intervalu 1,14 – 1,56. Dle výročních zpráv podnik využívá k financování nemalé části svého majetku formou operativního a finančního leasingu. Tato forma financování majetku má vliv na hodnotu obratu stálých aktiv a může ukazatel uměle nadhodnocovat.

Doba obratu zásob má rovněž kolísavý průběh ve všech sledovaných letech. Nejnižší a nejpriznivější hodnota je v roce 2018 a činí 97,03 dní. Nejvyšší a nejhorší hodnota doby obratu zásob je v roce 2016 a dosahuje hodnoty 130,08 dní. Hodnocení tohoto ukazatele může být zkreslené stavovými veličinami zásob, vykazovanými k datu účetní závěrky. Pro efektivnější zhodnocení tohoto ukazatele je vhodnější vytvářet časové řady doby obratu zásob v kratších intervalech než 1 rok.

Rychlost obratu zásob je alternativním ukazatelem k době obratu zásob a má stejně kolísavý vývoj. Nejvyšší a nejpriznivější hodnotu 3,71 dosahuje v roce 2018. Nejnižší a nejhorší hodnotu 2,77 dosahuje v roce 2016.

Doba obratu pohledávek nabývá velmi vysokých hodnot. Tyto vysoké hodnoty mohou signalizovat špatnou platební morálku odběratelů a v budoucnu mohou zapříčinit druhotnou platební neschopnost. V roce 2018 je doba obratu pohledávek 333,58 dní a je nejvyšší ve sledovaných letech, přibližně tedy 11 měsíců. Nejnižší hodnotu 152,12 dní má doba obratu pohledávek v roce 2015, přibližně 5 měsíců.

Doba obratu závazků má také kolísavý vývoj a pohybuje se v intervalu 51,83 – 96,26 dní. Z tabulky č. 4.19 je patrné porušení pravidla solventnosti, protože doba obratu závazků je nižší než doba obratu pohledávek a vzhledem k velké nesourodosti těchto ukazatelů se jedná o velmi nepříznivou situaci. Podnik by se měl zaměřit na strukturu svých pohledávek, které jsou po splatnosti, provést analýzu odběratelů a zvážit, zda s rizikovými odběrateli spolupracovat i nadále. Při detailnějším rozboru rozvahy podniku je zřejmé, že podnik má největší výši pohledávek za členy koncernu. Výše pohledávek za členy koncernu má na dobu obratu pohledávek velký vliv.

Obratový cyklus peněz má výrazně kolísavý vývoj. Nejnížší a nejpríznivější hodnotu 156,19 dní dosahuje v roce 2015. Velmi nepříznivá situace je v roce 2018, kdy obratový cyklus peněz je 349,87 dní, tedy téměř 1 rok. Po tuto dobu musí podnik disponovat potřebným kapitálem, kterým musí finančně zabezpečit své procesy.

Veškeré ukazatelé aktivity, jež jsou v této části bakalářské práce posouzeny mají výrazně kolísavý charakter a nedá se konstatovat stoupající ani klesající trend. Podnik by měl mít zájem zaměřit se na ukazatelé aktivity a snažit se situaci stabilizovat.

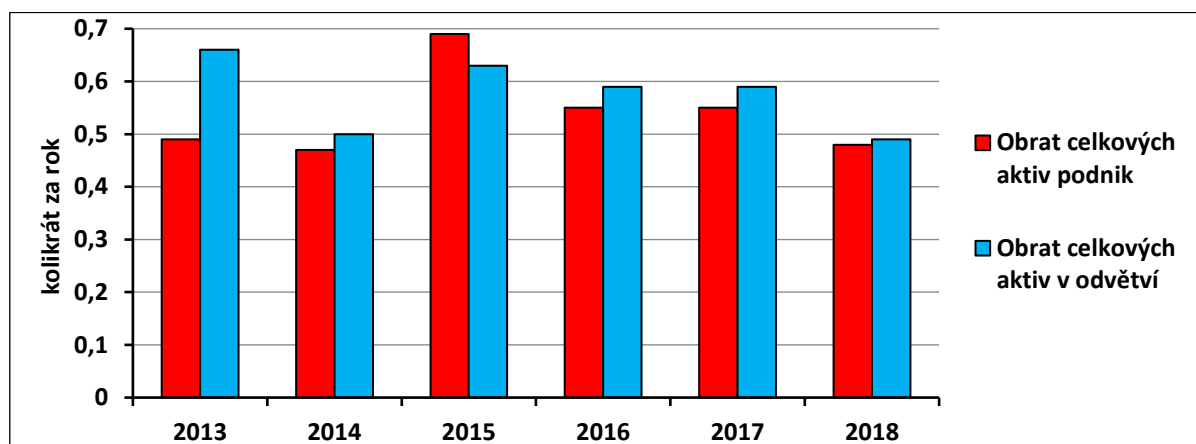
Tabulka č. 4.20 Ukazatelé aktivity v odvětví

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat celkových aktiv (kolikrát za rok)	0,66	0,50	0,63	0,59	0,59	0,49
Obrat SA (kolikrát za rok)	1,18	0,90	1,14	1,08	1,16	0,87
Doba obratu zásob (dny)	79,22	85,20	78,99	84,38	75,52	71,94
Rychlost obratu zásob (kolikrát za rok)	4,54	4,23	4,56	4,27	4,77	5,00
Doba obratu pohledávek (dny)	109,48	103,49	123,87	115,02	137,07	157,77
Doba obratu závazků (dny)	64,07	82,36	79,93	82,53	68,29	267,29
Obratový cyklus peněz (dny)	124,63	106,33	122,93	116,87	144,30	-37,58

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

V tabulce č. 4.20 jsou zaznamenány hodnoty ukazatelů aktivity v odvětví, které jsou následně porovnány v grafu č. 4.28 – č. 4.33 s hodnotami podniku.

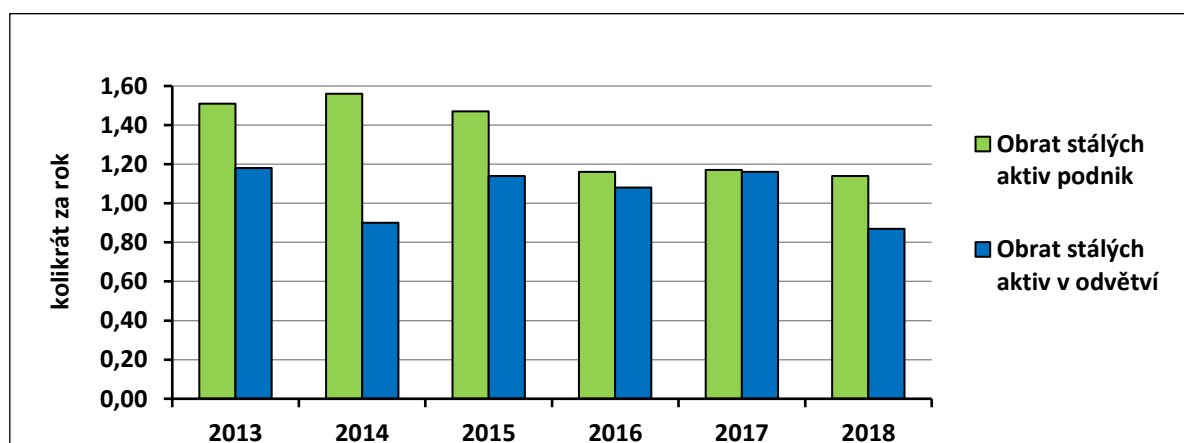
Graf č. 4.28 Srovnání ukazatele obratu celkových aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Doporučená minimální hodnota ukazatele obratu celkových aktiv je 1. Společnost Teva Czech Industries s.r.o. nedosahuje hodnotu 1 v žádném z analyzovaných období. Dle analýzy tohoto ukazatele by se dalo konstatovat, že podnik neefektivně využívá svůj majetek, a to ve všech sledovaných letech. Při srovnání ukazatele obratu celkových aktiv s hodnotami v odvětví je z grafu č. 4.28 patrné, že rovněž hodnoty v oboru také v žádném roce nedosahují minimální doporučenou hodnotu 1. Tento stav je pro daný obor podnikání charakteristický. Nejvýznamnější odchylka podniku od průměru v oboru je v roce 2013, v ostatních letech se podnik ve srovnání s konkurencí výrazněji neliší.

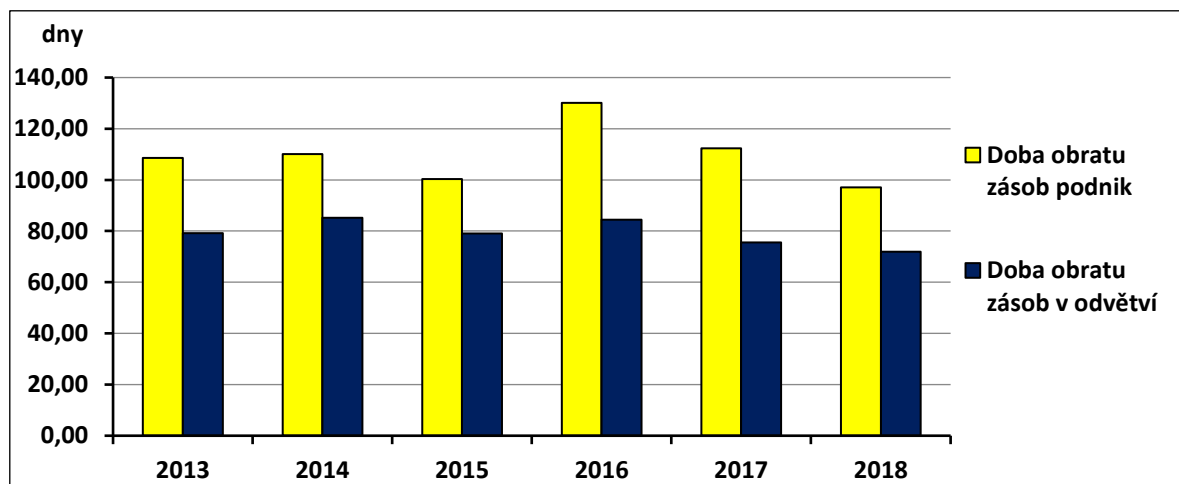
Graf č. 4.29 Srovnání ukazatele obratu stálých aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Preferovaná hodnota ukazatele obratu stálých aktiv je, aby byla co nejnižší. Ve srovnání s odvětvím vykazuje podnik vyšší hodnoty, a to ve všech analyzovaných obdobích roku 2013-2018. Nejnížší odchylka podniku od hodnoty v odvětví je v roce 2017 ve výši 0,01.

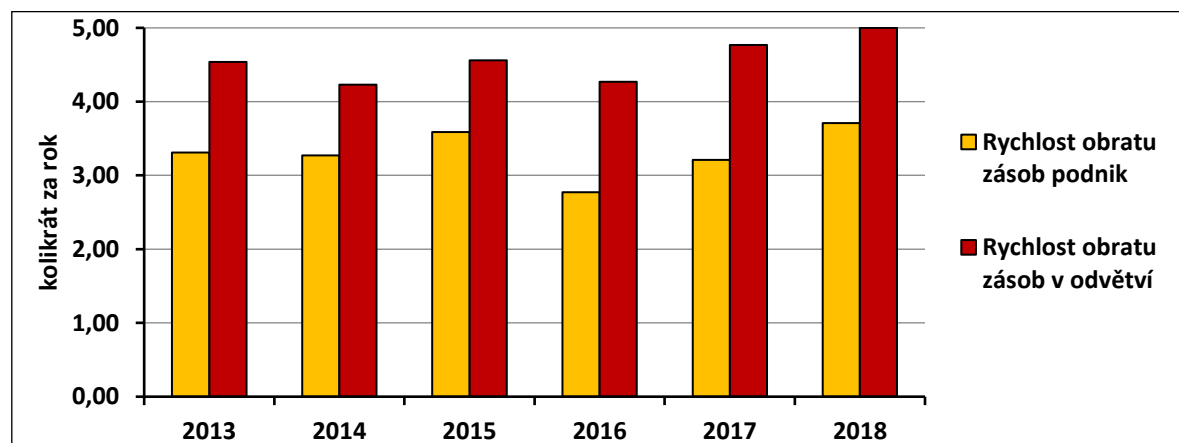
Graf č. 4.30 Srovnání ukazatele doby obratu zásob společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Porovnáním ukazatele doby obratu zásob v grafu č. 4.30 se podnik pohybuje výrazněji nad průměrem v odvětví. Podnik by se měl zaměřit na analýzu svých zásob, zda jsou přiměřené, zda nevytváří nadbytečné množství zásob. Nadbytek znamená vznik nákladů a snížení zisku. Doba obratu zásob by měla být podrobena detailnější analýze s cílem snížení doby vázanosti finančních prostředků v zásobách. Uvolnění finančních prostředků může podnik využít pro další aktivity.

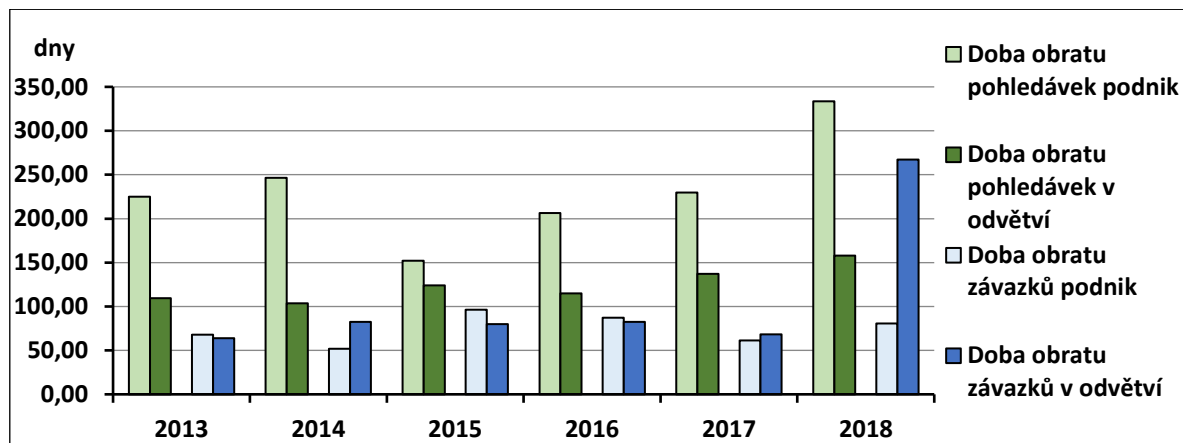
Graf č. 4.31 Srovnání ukazatele rychlosti obratu zásob společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Rychlost obratu zásob úzce souvisí s dobou obratu zásob, proto, jak je patrné z grafu č. 4.31 je naznačen stejný vývoj ukazatele rychlosti obratu zásob s dobou obratu zásob. Podnik přemění své zásoby ve výnosy přibližně 3 krát za rok, v odvětví je přeměna zásob ve výnosy 4 krát až 5 krát za rok. Jestliže podnik sníží dobu obratu zásob, bude mít tato změna pozitivní vliv na rychlost obratu zásob a zlepšení efektivity peněžních toků.

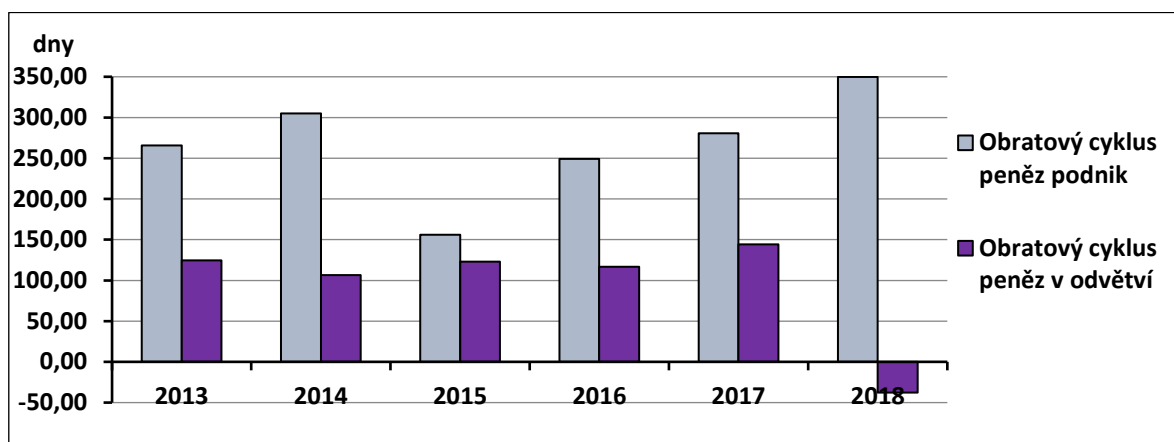
Graf č. 4.32 Srovnání ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

V grafu č. 4.32 je patrné, že doba obratu pohledávek má velmi kolísavý vývoj a ve všech letech převyšuje dobu obratu závazků. Vysoké hodnoty doby obratu pohledávek jsou v odvětví běžné, jak je vidět v letech 2013-2017. Pouze v roce 2018 v oboru doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek a je dodrženo pravidlo solventnosti. Tento výrazný nesoulad mezi splatností pohledávek a závazků může mít velmi negativní následky ohrožení finanční stability a likvidity podniku. Podnik by měl učinit opatření vedoucí ke zrychlení doby úhrady pohledávek, a především upravit platební podmínky v dodavatelsko odběratelských vztazích.

Graf č. 4.33 Srovnání ukazatele obrátového cyklu peněz společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Obrátový cyklus peněz, jak je patrné z grafu č. 4.33 dosahuje velmi vysokých hodnot v porovnání s odvětvím. V odvětví je zřejmý stabilnější vývoj tohoto ukazatele, pouze v roce 2018 bylo dosaženo záporné hodnoty. V podniku má ukazatel nestabilní vývoj převážně s rostoucím charakterem. Velikost tohoto ukazatele je ovlivněna zejména vysokými hodnotami doby obratu pohledávek, vyššími hodnotami doby obratu zásob a nízkými hodnotami doby obratu závazků. Podnik vykazuje neefektivní řízení peněžních toků. Dle výroční zprávy roku 2018 podnik provedl větší změny v manažerských týmech. Podnik neefektivní řízení vyšších pracovníků monitoruje a zaměřuje se na kvalifikovanější řídicí pracovníky.

4.3.3 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti vypovídají o rozsahu financování majetku podniku cizími zdroji. Zadluženost nemusí znamenat vždy negativní situaci, neboť určitý stupeň zadlužení zvyšuje rentabilitu podniku. Na druhou stranu se příliš zadlužený podnik může dostat do platební neschopnosti. V této části bakalářské práce je zhodnocena zadluženost vybraného podniku za sledované období 2013-2018 prostřednictvím ukazatelů míra celkové zadluženosti, míra zadluženosti vlastního kapitálu, úrokového krytí a dlouhodobého krytí stálých aktiv.

Míra celkové zadluženosti

Míra celkové zadluženosti vypovídá o podílu celkových závazků na aktivech. Obecně se u tohoto ukazatele preferuje nízká hodnota. Čím větší zadlužení, tím vyšší je i riziko věřitelů. Míra celkové zadluženosti podniku za analyzované období je zjištěna dle vzorce 2.19.

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Mírou zadluženosti vlastního kapitálu zjišťujeme poměr, v jakém jsou vlastní a cizí zdroje. Hodnota vyšší než 1 signalizuje vyšší zastoupení cizího kapitálu a naopak. Pro zhodnocení ukazatele je důležité zjistit jeho vývoj v čase. Míra zadluženosti vlastního kapitálu vybraného podniku je vypočítána dle vzorce 2.20.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje kolikrát převyšuje zisk placené úroky ze svých úvěrů. Tento ukazatel je velmi důležitý pro investory k posouzení, zda je firma schopna dostat svých závazků. V této části bakalářské práce jsou hodnoty ukazatele za analyzovaná léta vypočítána dle vzorce 2.21.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobý majetek byl krytý dlouhodobými zdroji. Ukazatel dlouhodobého krytí stálých aktiv je důležitým parametrem pro posouzení finanční rovnováhy. Finanční rovnováha vybraného podniku je posouzena dle vzorce 2.22.

Výpočty ukazatelů zadluženosti jsou uvedeny v příloze č. 3.5

Tabulka č. 4.21 Ukazatelé zadluženosti společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Míra celkové zadluženosti	0,13	0,12	0,25	0,16	0,13	0,15
Míra zadluženosti VK	0,15	0,13	0,33	0,19	0,15	0,17
Úrokové krytí	-	34204,69	1816,20	729,95	-	4291,02
Dlouhodobé krytí SA	2,70	3,01	1,65	1,83	1,91	2,19

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Optimální podíl mezi cizími zdroji a celkovými aktivy je 0,5. Míra celkové zadluženosti podniku se pohybuje v rozmezí 0,12-0,25. Tento parametr je v podniku splněn ve všech sledovaných obdobích a nevyžaduje žádná opatření

U ukazatele míry zadluženosti vlastního kapitálu je hraniční hodnota 1. Vyšší číslo vyžaduje podrobnější analýzu. V případě společnosti Teva Czech Industries s.r.o. se hodnota ukazatele nachází v intervalu 0,13-0,33, což svědčí o vysoké finanční stabilitě.

Z hlediska úrokového krytí může být analyzovaný podnik hodnocen rovněž velmi pozitivně. Hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v každém analyzovaném období výrazně nad doporučenými hodnotami 3-6. Podnik nemá žádné problémy s vytvářením zisku potřebným pro krytí úroků z úvěru. V případě finančních potíží má podnik potřebnou kapacitu pro využití bankovních úvěrů.

Z výsledných hodnot ukazatele dlouhodobého krytí aktiv je patrné, že podnik se pohybuje velmi výrazně nad hodnotou 1. Ve sledovaném období se hodnoty pohybují v intervalu 1,65-3,01. Podnik má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu a je překapitalizován. Je sice finančně stabilní, ale větší část oběžných aktiv financuje dlouhodobými zdroji, které jsou drahé.

Na základě provedené analýzy zadluženosti lze konstatovat, že celková zadluženost vybraného podniku je velmi nízká, k financování podnikatelské činnosti využívá podnik konzervativní strategii. Společnost má sice vysokou finanční stabilitu, ale majetek financuje více vlastním kapitálem, který je nejdražší.

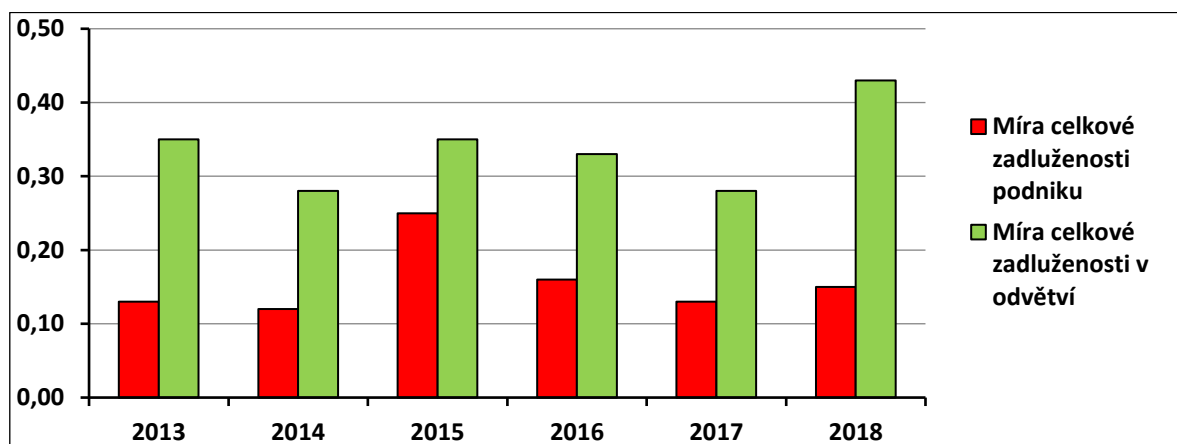
Tabulka č. 4.22 Ukazatelé zadluženosti v odvětví

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Míra celkové zadluženosti	0,35	0,28	0,35	0,33	0,28	0,43
Míra zadluženosti VK	0,44	0,40	0,54	0,50	0,39	0,75
Úrokové krytí	7,73	19,14	4,95	13,50	4,71	36,36
Dlouhodobé krytí SA	1,88	1,62	1,57	1,59	1,73	1,11

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

V tabulce č. 4.22 jsou zaznamenány hodnoty ukazatelů zadluženosti v odvětví, které jsou následně porovnány v grafu č. 4.34 – č. 4.36 s hodnotami podniku.

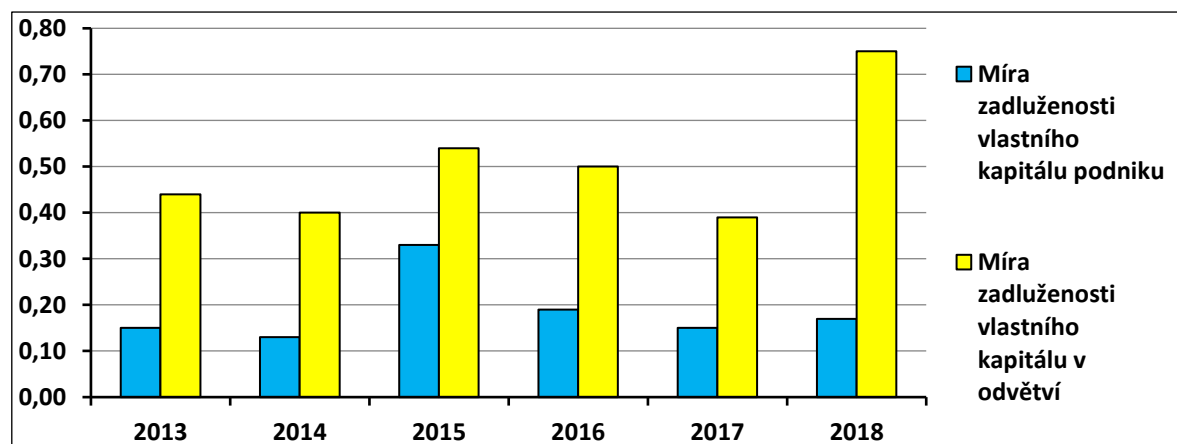
Graf č. 4.34 Srovnání ukazatele celkové zadluženosti společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

V grafu č. 4.34 jsou porovnány hodnoty celkové zadluženosti podniku s hodnotami průměru v odvětví. Podnik se po celou analyzovanou dobu pohybuje výrazně pod hodnotami oborových výsledků. Jak již bylo zmíněno, za optimální hodnotu ukazatele celkové zadluženosti se považuje číslo 0,5. Lze tedy konstatovat, že pro dané odvětví podnikatelské činnosti je typická nízká míra celkové zadluženosti.

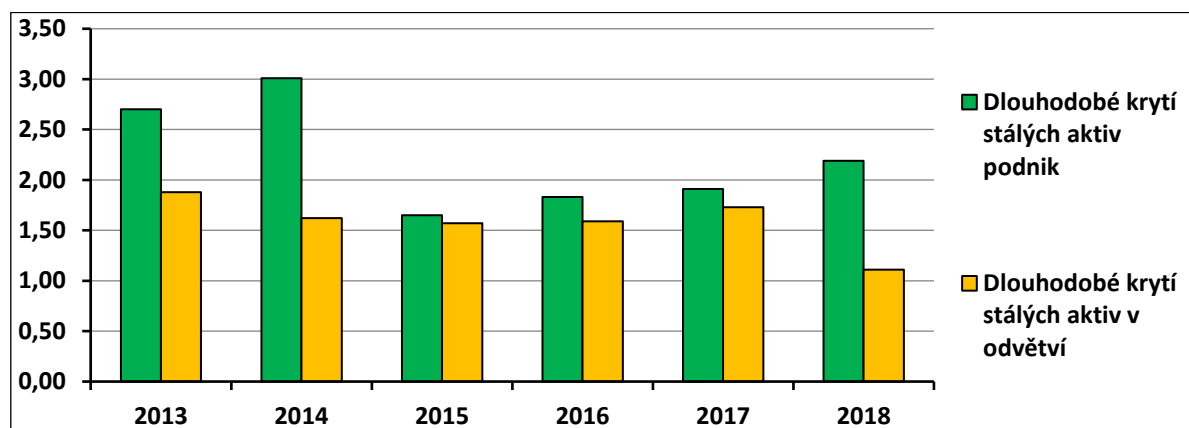
Graf č. 4.35 Srovnání ukazatele míry zadluženosti vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafu č. 4.35 je patrné, že hodnoty analyzovaného podniku se pohybují opět výrazně pod průměrnými hodnotami v odvětví. Tento stav je způsoben navyšováním vlastního kapitálu nerozděleným výsledkem hospodaření minulých let. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2015, ve kterém došlo k vyplácení podílu na zisku jedinému společníkovi. Tato skutečnost ovlivnila v roce 2015 i ukazatel celkové zadluženosti, jak je vidět v grafu č. 4.34.

Graf č. 4.36 Srovnání ukazatele dlouhodobého krytí stálých aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Při srovnání hodnot dlouhodobého krytí stálých aktiv podniku s odvětvím v grafu č. 4.36 je vidět v roce 2013 a 2014 výrazně vyšší hodnoty podniku než průměr v odvětví. V letech 2015-2017 se podnik pohybuje mírně nad oborovým průměrem a v roce 2018 již opět výrazně převyšuje hodnotu v odvětví.

4.3.4 Ukazatelé likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšnosti podniku je jeho trvalá platební schopnost. O schopnosti podniku splácet své krátkodobé závazky nás informují ukazatelé likvidity, proto jsou důležitou součástí finanční analýzy. Analýza likvidity vybraného podniku za období 2013-2018 je provedena ukazateli běžná likvidita, pohotová likvidita a peněžní likvidita.

Běžná likvidita (3.stupně)

Ukazatel běžné likvidity představuje poměr oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů. Doporučené hodnoty ukazatele se různí. Pro analýzu běžné likvidity této bakalářské práce je za doporučenou hodnotu považován interval 1,5-2,5 a výpočet je proveden dle vzorce 2.23.

Pohotová likvidita (2.stupně)

Pohotová likvidita eliminuje nedostatky běžné likvidity, oběžná aktiva jsou očištěna o položku zásoby, která se považuje za nejméně likvidní. Pro výpočet pohotové likvidity této bakalářské práce je za doporučenou hodnotu použitý interval 1-1,5 a výpočet je proveden dle vzorce 2.24.

Peněžní likvidita (1.stupně)

Peněžní likvidita představuje poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. Vyjadřuje okamžitou schopnost podniku splatit své krátkodobé závazky. Tento ukazatel je poměrně nestabilní a velmi rychle se mění, slouží pouze k dokreslení úrovně likvidity podniku. Peněžní likvidita vybraného podniku je zjištěna dle vzorce 2.25. Okamžitá likvidita (vzorec 2.26) nebude součástí analýzy vybraného podniku, neboť nejsou dostupné informace o okamžitě splatných závazcích. Za doporučenou hodnotu je v této analýze interval 0,2-0,5.

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

Ukazatel podílu ČPK na OA charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Výpočet je proveden dle vzorce 2.27. Doporučená hodnota ukazatele je 30-50 %.

Výpočty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v příloze č. 3.6.

Tabulka č. 4.23 Ukazatelé likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	7,20	10,42	2,88	3,97	5,59	5,34
Pohotová likvidita	5,60	8,29	1,84	2,48	3,76	4,14
Peněžní likvidita	0,30	0,83	0,25	0,11	0,02	0,01
Podíl ČPK na OA	0,86	0,90	0,65	0,75	0,82	0,81

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Ukazatel běžné likvidity by se měl pohybovat v doporučeném intervalu 1,5-2,5. Z tabulky č. 4.21 je patrné, že podnik doporučené hodnoty překračuje ve všech analyzovaných letech. Tento stav je způsoben velkým množstvím pohledávek, které jak již bylo doporučeno by měl podnik podrobněji analyzovat. Nejvyšších hodnot běžné likvidity dosahuje podnik v roce 2013 a 2014. Převážnou část krátkodobých pohledávek v těchto letech tvořily pohledávky v rámci skupiny koncernu. V roce 2015 hodnota běžné likvidity výrazně klesla, protože v tomto roce došlo ke splácení většiny krátkodobých pohledávek vůči spřízněným osobám. Od roku 2016 hodnoty běžné likvidity opět narůstají a z rozvahy podniku lze vyčíst, že krátkodobé pohledávky vůči spřízněným osobám se taktéž zvyšují.

U ukazatele pohotové likvidity jsou doporučené hodnoty v intervalu 1-1,5. Hodnoty podniku se pohybují v intervalu 1,84-8,29. Ve všech sledovaných letech podnik doporučené hodnoty překračuje. Situace ohledně pohotové likvidity je obdobná, jako při hodnocení běžné likvidity.

Největší vliv na ukazatelé běžné i pohotové likvidity mají krátkodobé pohledávky za členy koncernu.

Peněžní likvidita by se měla pohybovat v intervalu 0,2-0,5. Těchto hodnot podnik dosahuje v letech 2013-2015. V ostatních letech se ukazatel snižuje a dosahuje velmi nízkých hodnot. V roce 2016 má hodnotu 0,11, v roce 2017 má hodnotu 0,02 a v roce 2018 klesá až na hodnotu 0,01. Podnik by měl přijmout opatření pro zvýšení peněžních prostředků a zlepšení tohoto ukazatele.

Problém ohledně vysoké míry pohledávek je patrný i z ukazatele podíl ČPK na oběžných aktivech. Hodnoty výrazně překračují doporučenou hranici 30-50 %, což signalizuje neefektivní finanční řízení. V podniku se hodnota tohoto ukazatele pohybuje v intervalu 65-90 % a krátkodobá finanční stabilita podniku je narušena.

Ze stavových hodnot ukazatelů nelze stanovit prognózu likvidity do budoucna. Detailní analýza vývoje likvidity podniku v kratších časových intervalech je pro analyzovaný podnik přínosnější.

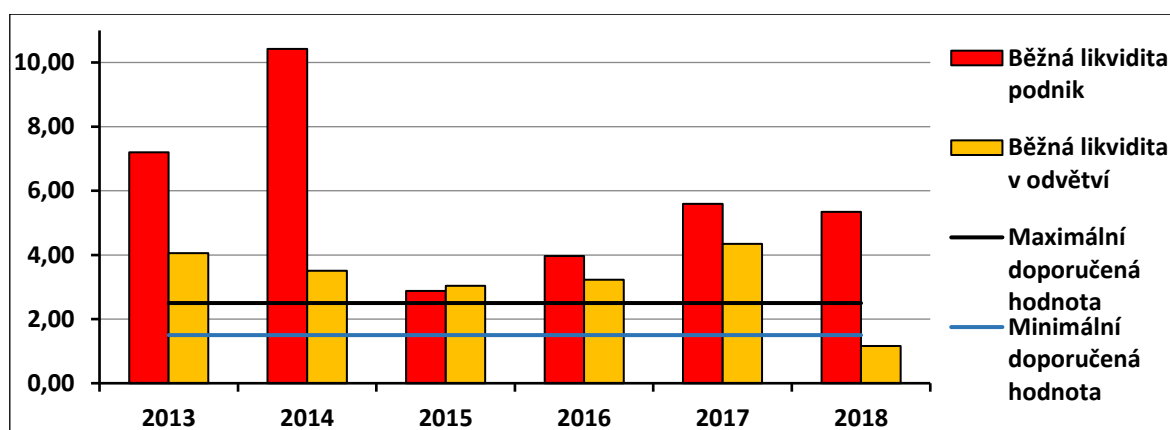
Tabulka č. 4.24 Ukazatelé likvidity v odvěti

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	4,06	3,51	3,04	3,23	4,34	1,16
Pohotová likvidita	2,73	2,57	2,11	2,21	3,23	0,89
Peněžní likvidita	0,90	1,42	0,66	0,81	1,23	0,30
Podíl ČPK na OA	0,74	0,74	0,69	0,69	0,77	0,14

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

V tabulce č. 4.24 jsou zaznamenány hodnoty ukazatelů likvidity v odvětví, které jsou následně porovnány v grafu č. 4.37 – č. 4.39 s hodnotami podniku.

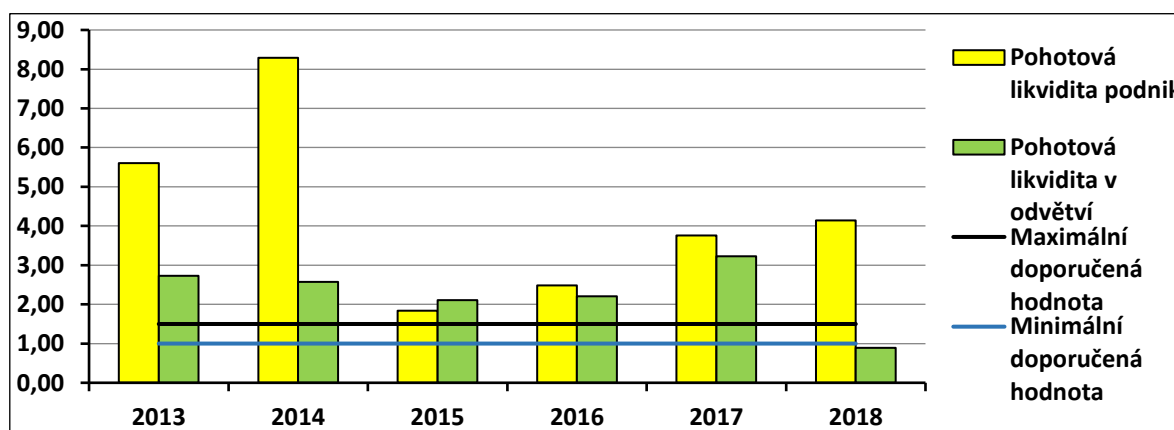
Graf č. 4.37 Srovnání běžné likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

V grafu č. 4.37 je provedeno srovnání běžné likvidity analyzovaného podniku a příslušného odvětví. Ve všech sledovaných obdobích se podnik drží trvale nad úrovní odvětví, mimo rok 2015. Hodnoty ukazatele v odvětví v letech 2013-2017 překračují maximální doporučenou hranici. V roce 2018, jak je z grafu patrné, se hodnota ukazatele v odvětví výrazně snížila na 1,16 a nedosahuje ani minimální doporučené hodnoty ukazatele běžné likvidity.

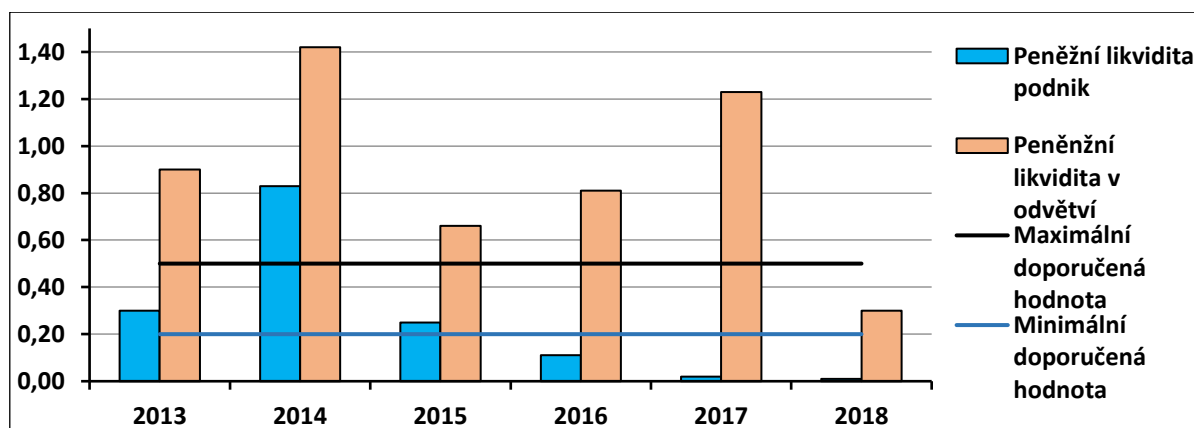
Graf č. 4.38 Srovnání pohotové likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafu č. 4.38 je patrný podobný vývoj pohotové likvidity, jako u běžné likvidity. Podnik se ve všech sledovaných obdobích drží výrazně nad hodnotami v odvětví s výjimkou roku 2015. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity v odvětví v letech 2013-2017 překračují doporučenou maximální hodnotu ukazatele a opět v roce 2018 výrazně klesají pod minimální doporučenou hodnotu ukazatele.

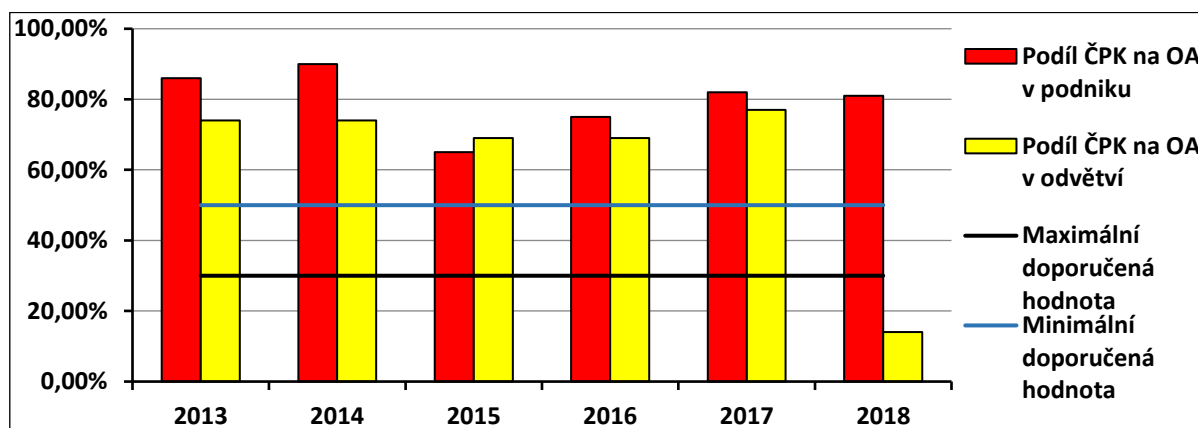
Graf č. 4.39 Srovnání peněžní likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z interpretace hodnot peněžní likvidity v grafu č. 4.39 vyplývá, že hodnoty ukazatele v odvětví překračují v letech 2013-2017 maximální doporučenou hodnotu. V roce 2018 je vidět výrazný pokles ukazatele, ale hodnota neklesá pod minimální doporučenou hodnotu. Analyzovaný podnik je po celé sledované období výrazně pod hodnotami ukazatele v odvětví.

Graf č. 4.40 Srovnání podílu ČPK na OA společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o a dat MPO

Z grafu č. 4.40 je patrné, že podíl čistého pracovního kapitálu na oběžném majetku podniku překračuje hodnoty v odvětví, vyjma roku 2015. Podnik rovněž výrazně překračuje doporučenou maximální hodnotu ukazatele a z interpretace je také zřejmé, že vysoká hodnota tohoto ukazatele je v daném odvětví trendem. V odvětví je výrazně překročena maximální doporučená hodnota v letech 2013-2017. V roce 2018 dochází v odvětví k výraznému snížení tohoto ukazatele, které je zapříčiněno vysokou hodnotou krátkodobých závazků.

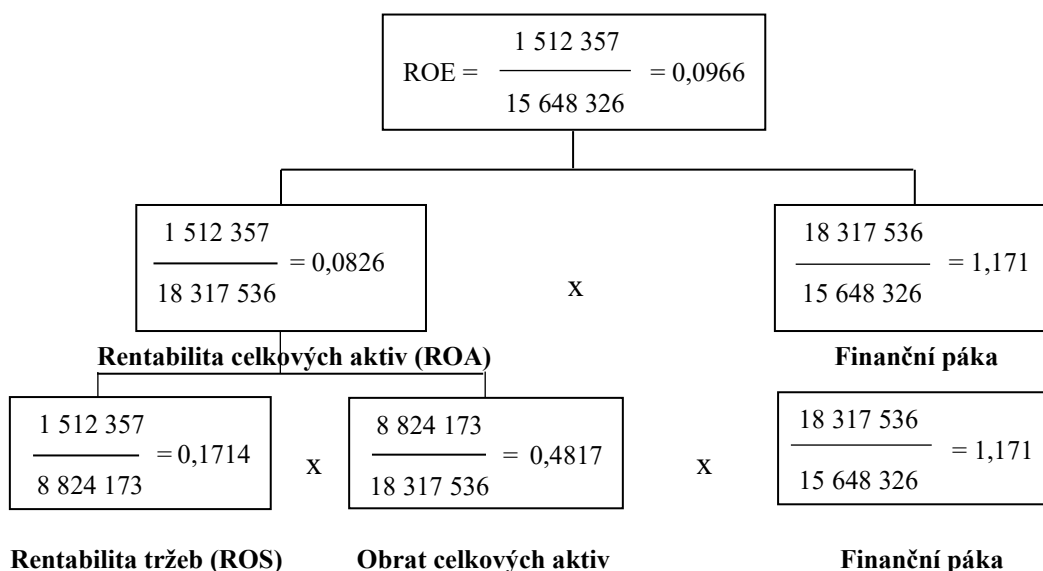
4.4 Soustavy ukazatelů

V této části bakalářské práce je za rok 2018 proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu s využitím Du Pontova pyramidového rozkladu. Následně je za analyzovanou období 2013 – 2018 vypočten bankrotní model IN05, bonitní model Kralickův rychlý Quicktest a ukazatel EVA. Na závěr praktické části této bakalářské práce jsou ověřena vybraná pravidla financování, kterými jsou zlaté pravidlo vyrovnaní rizik, zlaté pravidlo pari, zlaté pravidlo financování a ukazatel finanční páka.

4.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pyramidový rozklad má návaznost na kapitolu ukazatelé rentability, protože rozkládá ukazatel rentability vlastního kapitálu na dílčí položky a rozebírá jejich vliv na vrcholový ukazatel. Na ukazatel rentability vlastního kapitálu mají vliv ukazatel rentabilita aktiv vypočítána dle vzorce 2.6 (příloha č. 3.3, ROA EAT), rentability tržeb vypočítána dle vzorce 2.9 (příloha č. 3.3), obrat celkových aktiv vypočítán dle vzorce 2.12 (příloha č. 3.4) a finanční páka vypočítána dle vzorce 2.46 (příloha č. 3.11). Výsledné hodnoty získané rozkladem ROE za poslední uzavřené účetní období poskytují podniku nejvhodnější podněty k nápravným opatřením pro zlepšení ukazatele ROE v budoucnu, proto je v této práci proveden rozklad ukazatele pouze za rok 2018.

Obrázek č. 4.1 Rozklad rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatelé společnosti Teva Czech Industries s.r.o. za rok 2018



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

V roce 2018 dosahuje ROE hodnoty 9,66 %, což je vzhledem k doporučené hodnotě 15 % velmi málo. Na ROE má největší vliv ukazatel finanční páky, který dosahuje hodnoty pouze 1,171. Při doporučeném poměru vlastního a cizího kapitálu v poměru 1:1 by hodnota finanční páky měla nabývat hodnotu 2,0. Velikost tohoto ukazatele tedy souvisí zejména s mírou zastoupení vlastního kapitálu na celkových pasivech. Jak již bylo v této bakalářské práci zmíněno, vlastní zdroje jsou nákladnější než zdroje cizí. Při pohledu na graf č. 4.15, jež znázorňuje strukturu pasív, je jisté, že podnik využívá k financování podnikatelské činnosti v převážné míře vlastní kapitál, a to díky růstu nerozdělených zisků, čímž snižuje jeho rentabilitu. Podnik ke zvýšení ROE nevyužívá kladné působení finanční páky. Ke zvýšení ROE by mohlo přispět zvýšení zadluženosti tím, že podnik bude vyplácet společníkovi podíly na zisku.

Z výsledků Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu je z obrázku č. 4.1 patrné, že nízkou hodnotu dosahuje i ukazatel obratu celkových aktiv. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je minimálně 1. Obrat celkových aktiv podniku v roce 2018 má hodnotu 0,4817, což ukazuje na neefektivní využívání majetku. Pro podnik je vhodné snížit hodnotu svého majetku snížením krátkodobých pohledávek, nebo zvýšením tržeb za své výkony. Z velikosti majetku podniku souvisí rovněž ukazatel rentability aktiv. Se snížením velikosti majetku podniku a současným generováním zisku, dojde i ke zvýšení ukazatele ROA, který dosahuje hodnoty 8,26 % při použití ve výpočtu formu zisku EAT a 10 % při použití ve výpočtu formu zisku EBIT. Nízká hodnota rentability aktiv poukazuje na nízkou ziskovost majetku.

Na vývoj ukazatele ROE má podstatný vliv hospodářský výsledek podniku. Čím větší zisk podnik generuje, tím roste hodnota ukazatele ROE. Zvýšením zisku lze dosáhnout snížením nákladů nebo zvýšením tržeb. Se ziskem a tržbami souvisí ukazatel rentability tržeb, který je součástí rozkladu ROE.

4.4.2 Bankrotní model – model IN05 - Index důvěryhodnosti

Podstatou bankrotních modelů je indikovat, zda je podnik ohrožen bankrotem a predikovat tím jeho vývoj do budoucna. V této podkapitole je posouzena finanční situace podniku za analyzovaná období 2013-2018 a její vývoj do budoucna pomocí predikčního modelu IN05 dle vzorce 2.28. Jednotlivé dílčí ukazatele modelu IN05 jsou vypočítány dle vzorců 2.29, 2.30, 2.31, 2.32 a 2.33.

Výpočty modelu IN05 jsou uvedeny v příloze č. 3.7.

Tabulka č. 4.25 Hodnoty indexu IN05 pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva / Cizí zdroje	7,98	8,70	4,11	6,14	7,80	6,86
EBIT / Nákladové úroky	-	34205	1816	730	-	4291
EBIT / Aktiva	0,13	0,16	0,23	0,15	0,07	0,10
Výnosy / Aktiva	0,49	0,47	0,69	0,55	0,55	0,48
Oběžná aktiva / KZ+ KBÚ	7,20	10,42	2,88	3,97	5,59	5,34
IN05	11,30	11,80	10,85	10,87	10,91	10,87

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Při výpočtu indexu IN05 je koeficient X_2 nahrazen hodnotou 9, jak doporučují autoři v případě, že se nákladové úroky blíží 0. Z hlediska dosažených hodnot indexu IN05 se podnik ve všech analyzovaných obdobích nachází nad hranici tzv. šedé zóny, což značí dobré finanční zdraví. Podnik tvoří hodnotu pro vlastníky a bankrot ho neohrožuje. Pozitivně nejvýrazněji je hodnota IN05 ovlivněna především ukazateli samofinancování, úrokového krytí a běžnou likviditou. Negativně hodnotu indexu IN05 ovlivňuje rentabilita aktiv a obrat aktiv.

4.4.3 Bonitní model – Kralickův rychlý Quicktest

Bonitní modely slouží k posouzení důvěryhodnosti podniku zejména pro banky a věřitele. Kralickův Quicktest hodnotí podnik ze dvou základních hledisek, kterými jsou finanční stabilita a výnosová situace. Výsledky Quicktestu poskytují informace, zda podnik přináší hodnotu vlastníkům. V této části bakalářské práce je proveden výpočet Quicktestu za sledované období 2013-2018 pro analyzovaný podnik dle vzorců 2.34, 2.35, 2.36, 2.37 a 2.38.

Výpočty Kralicekova rychlého Quicktestu jsou uvedeny v příloze č. 3.8.

Tabulka č. 4.26 Známkování Quicktestu pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Průměr
R ₁ -Kvóta vlastního kapitálu	4	4	4	4	4	4	4
R ₂ -Doba splácení dluhu z CF	4	4	4	4	4	4	4
Finanční stabilita (R₁+R₂)/2	4	4	4	4	4	4	4
R ₃ -ROA s úroky	3	4	4	3	1	2	2,83
R ₄ -Cash flow v tržbách	3	3	3	3	3	3	3
Výnosová situace (R₃+R₄)/2	3	3,5	3,5	3	2	2,5	2,92
Celková známka	3,5	3,75	3,75	3,5	3	3,25	3,46

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Dle výsledného hodnocení uvedeného v tabulce č. 4.27 vychází podnik ve všech analyzovaných letech velmi finančně silný, protože k financování využívá převážně vlastní zdroje a ve všech letech dosáhl nejvyššího hodnocení známkou 4. Na kvótě vlastního kapitálu se pozitivně odráží nízká zadluženost podniku. Na dobu splácení dluhu má pozitivní vliv vysoká hodnota běžné likvidity a dobrá platební morálka podniku, která se projevuje nízkou dobou obratu závazků.

Celková výnosová situace podniku je horší, za celé analyzované období se podnik dostal mírně do šedé zóny a je hodnocen známkou 2,92. Nejhoršího hodnocení podnik dosáhl v roce 2017 známkou 2. V tomto roce dosahovala své nejnižší hodnoty rentabilita aktiv i hospodářský výsledek, což se odrazilo na snížené výnosnosti.

Výsledná známka Kralicekova Quicktestu se za analyzovaná období 2013-2018 pohybuje v rozmezí 3-3,75. Tyto dosažené výsledky hodnocení řadí podnik mimo šedou zónu a prezentují ho jako bonitní, který přináší vlastníkově hodnotu a věřitelé se nemusejí obávat o splácení svých pohledávek.

4.4.4 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA je v současnosti označován jako velmi významné hodnotové měřítko výkonnosti podniku. Hlavní smysl ukazatele EVA je, že investovaný kapitál musí mít větší přínos než náklady na tento kapitál. V této části bakalářské práce je proveden výpočet tohoto ukazatele podniku za analyzovaná období 2013-2018 dle vzorců 2.39 a 2.40. Hodnota WACC (cena kapitálu) je převzata z dat MPO ČR daného odvětví. Následně je proveden výpočet ukazatele EVA i dle vzorce 2.42. Metodiku tohoto výpočtu využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, což nám umožní srovnat výsledky s příslušným odvětvím. Metodika vzorce 2.38 využívá ukazatele rentability vlastního kapitálu, hodnota r_e (náklady na vlastní kapitál) je převzata z dat MPO ČR.

Výpočty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v příloze č. 3.9.

Tabulka č. 4.27 Hodnoty WACC a r_e v odvětví

v %	2013	2014	2015	2016	2017	2018
WACC	6,62	7,15	4,10	4,59	4,65	7,82
r_e	7,21	8,71	4,82	4,75	5,89	9,17

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

Vývoj alternativní ceny kapitálu (WACC), jak je vidět v tabulce č. 4.28 má kolísavý charakter s velkými výkyvy. Nejvyšší hodnota ukazatele je v roce 2018 a dosahuje 7,82 %. Nejnižší cena kapitálu je v roce 2015 a nabývá hodnoty 4,10 %.

Taktéž vývoj nákladů na vlastní kapitál r_e má podobně kolísavý vývoj jako WACC. Nejvyšší hodnotu 9,17 % dosahuje v roce 2018, nejnižší hodnota 4,75 % je v roce 2016.

Tabulka č. 4.28 Hodnoty ukazatele EVA pro společnost Teva Czech Industries s.r.o. a v odvětví

v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017	2018
EVA dle vzorce 2.35	754989	1199507	2208880	1152153	140262	51704
EVA dle vzorce 2.38	813126	1071760	2317392	1220642	79161	76677
EVA v odvětví	604264	682842	1804265	2547260	763277	4043026

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a dat MPO

Z výsledných hodnot ukazatele EVA z tabulky č. 4.29 vypočítaných dle vzorce 2.35 jsou patrné výrazné výkyvy. Nejvyšší hodnotu 2 208 880 tis. Kč pro vlastníka přináší podnik v roce 2015. V roce 2015 vykázal podnik nejvyšší hospodářský výsledek a zároveň v tomto roce byla nejnižší cena kapitálu a to 4,10 %. Nejnižší hodnotu pro vlastníka přináší podnik v roce 2018 ve výši 51 704 tis. Kč. V tomto roce zaznamenala cena kapitálu nejvyšší nárůst až na hodnotu 7,82 %.

Stejná situace dle tabulky č. 4.29 nastala ve výpočtech ukazatele dle vzorce 2.38. Nejvyšší hodnotu pro vlastníky 2 317 392 tis. Kč dosahuje podnik v roce 2015, což bylo způsobeno výrazným nárůstem ROE na hodnotu 25,19 % a snížením nákladu na vlastní kapitál na hodnotu 4,82 %. Nejnižší hodnotu 76 677 tis. Kč pro vlastníka přináší podnik v roce 2018 a to hlavně díky výrazně vysoké ceně vlastního kapitálu 9,17 %.

Při porovnání hodnot s výsledky v odvětví je patrné, že podnik překračuje odvětvový průměr v roce 2013, 2014 a 2015. V letech 2016-2018 hodnota ukazatele EVA zaznamenává výrazný propad, ale pozitivní pro podnik je, že nedosahuje záporných hodnot.

4.4.5 Zlatá pravidla financování

Zlatá pravidla financování jsou důležitou součástí finanční analýzy a souvisí s vertikální analýzou. V této části bakalářské práce posouzena optimalizace majetkové a finanční struktury vybraného podniku za analyzovaná období 2013-2018.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

Pomocí zlatého pravidla vyrovnání rizik je hodnocena míra zadluženosti podniku. Poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji podniku je zjištěn dle vzorce 2.43.

Zlaté pravidlo pari

Podle zlatého pravidla pari je ověřeno, zda podnik svůj dlouhodobý majetek pokrývá vlastním kapitálem. Hodnota ukazatele je vypočtena dle vzorce 2.44.

Zlaté pravidlo financování

Pomocí zlatého pravidla financování je posouzena časová sladěnost majetkové a finanční struktury rozvahy. Dle vzorce 2.45 je zjištěno, zda podnik za analyzované období pokrývá dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji.

Výpočty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v příloze č. 3.10.

Tabulka č. 4.29 Hodnoty zlatých pravidel financování pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zlaté pravidlo vyrovnání rizik	6,97	7,68	3,10	5,14	6,80	5,86
Zlaté pravidlo pari	0,37	0,34	0,62	0,56	0,54	0,49
Zlaté pravidlo financování	0,36	0,32	0,58	0,54	0,52	0,47

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik vyjadřuje, kolikrát velikost vlastního kapitálu převyšuje cizí kapitál a žádoucí je, aby jeho hodnota byla minimálně 1. Jak je patrné z tabulky č. 4.29, podnik doporučenou hodnotu překračuje několikanásobně a pravidlo vyrovnání rizik dodržuje ve všech analyzovaných obdobích. Nejvyšší hodnotu 7,68 dosahuje v roce 2014, nejnižší hodnota 3,10 je zjištěna v roce 2015. Pravidlo vyrovnání rizik souvisí s ukazateli zadluženosti, které jsou analyzovány v podkapitole 4.3.3 s velmi kladným hodnocením. Podnik k financování své činnosti využívá ve větším podílu vlastní zdroje.

Ukazatel zlatého pravidla pari má rovněž vazbu na míru zadluženosti, která je hodnocena u vybraného podniku pozitivně. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby jeho hodnota nabývala maximální hodnoty 1, což podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích. Dlouhodobý majetek má podnik v plné výši krytý vlastním kapitálem. Nejvyšší hodnota 0,62 je dosažena v roce

2015. Tento nárůst je způsoben snížením vlastního kapitálu, vyplacením podílů na zisku společníkovi. Nejnížší hodnota 0,34 je zjištěna v roce 2014.

Podle zlatého pravidla financování by měl být dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva krátkodobými zdroji. Doporučená hodnota ukazatele je maximálně 1. Zlaté pravidlo financování je rovněž splněno ve všech hodnocených letech. Dlouhodobé zdroje pokrývají dlouhodobý majetek, ale i část oběžného majetku. Z toho vyplývá, že podnik tvoří čistý pracovní kapitál, využívá konzervativní způsob financování a nemá problémy s likviditou. Tento způsob financování je bezpečnější, ale nemusí mít vždy očekávaný efekt.

Tabulka č. 4.30 Hodnoty zlatých pravidel financování v odvětví

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik	2,25	2,50	1,84	2,00	2,57	1,34
Zlaté pravidlo pari	0,69	0,77	0,85	0,81	0,71	0,99
Zlaté pravidlo financování	0,53	0,62	0,64	0,63	0,58	0,90

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

Při srovnání s hodnotami v odvětví je zřejmé, že v odvětví je běžné dodržovat zlatá pravidla financování a udržovat si finanční stabilitu.

Při porovnání hodnot pravidla vyrovnaní rizik, můžeme konstatovat, že v odvětví je více zapojen do financování podnikatelské činnosti cizí kapitál. Hodnoty ve vybraném podniku se pohybují v rozmezí 3,10-7,68 a hodnoty v odvětví se pohybují v rozmezí 1,34-2,57.

Zlaté pari pravidlo nabývá vyšších hodnot v odvětví a pohybují se v intervalu 0,71-0,99. V analyzovaném podniku se hodnoty tohoto pravidla pohybují v intervalu 0,34-0,62. V daném oboru podnikání je trendem financovat dlouhodobý majetek vlastními zdroji.

Pro posuzování dlouhodobé finanční stability je krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji důležitým parametrem. Zlaté pravidlo financování je v odvětví rovněž splněno, hodnoty se nachází v intervalu 0,53-0,90 a ve vybraném podniku v intervalu 0,32-0,58, což svědčí o vysoké finanční stabilitě.

4.4.6 Finanční páka

V této části bakalářské práce je zjištěno, jaký efekt má zapojení cizího kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu podniku za sledovaná období 2013-2018 dle vzorce 2.46, jaký je ziskový

účinek zapojení vlastního kapitálu dle vzorce 2.47 a výpočet indexu finanční páky dle vzorce 2.48.

Výpočty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v příloze č. 3.11.

Tabulka č. 4.31 Hodnoty ukazatelů finanční páky pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Finanční páka (v %)	114,61	113,19	132,63	119,45	114,72	117,06
Ziskový účinek finanční páky	1,146	1,132	1,326	1,193	1,147	1,170
Index finanční páky	0,93	0,79	1,09	0,95	0,95	0,97

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních výkazů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Analýza ukazatele finanční páky ukazuje, že pro podnik není pozitivní zapojení cizího kapitálu v malé míře. Z tabulky č. 4.31 je patrné, že finanční páka dosahuje velmi nízkých hodnot. Nejnížší hodnotu 113,19 % má finanční páka v roce 2014. V tomto roce je podíl cizího kapitálu na celkových zdrojích nejnížší a činí 11,5 %. Výnosnost vlastního kapitálu v roce 2014 je 13,19 %. Nejvyšší hodnotu 132,63 % má finanční páka v roce 2015. V tomto roce je podíl cizího kapitálu na celkových zdrojích nejvyšší a činí 24,33 %. Výnosnost vlastního kapitálu je v tomto roce nejvyšší a činí 32,63 %. Jelikož podnik neeviduje žádné půjčky ani bankovní úvěry, jeho nákladové úroky jsou nulové, nebo velmi nízké. Z tohoto důvodu je ziskový účinek finanční páky stejný jako výnosnost vlastního kapitálu.

Jak již bylo zmíněno v podkapitole 4.3.1 ukazatelé rentability, ROE by měla dosahovat vyšší hodnoty než ROA. Toto pravidlo podnik splňoval pouze v roce 2015, což je patrné i z výsledku indexu finanční páky a pouze v tomto roce index finanční páky překročil doporučenou hodnotu 1. Ve všech ostatních letech se hodnoty indexu pohybují pod hranicí čísla 1, z čehož vyplývá negativní vliv finanční páky. Nejnížší hodnotu indexu finanční páky 0,79 zaznamenává podnik v roce 2014 a ROE představuje 79 % hodnoty ROA.

Tabulka č. 4.32 Hodnoty ukazatelů finanční páky v odvětví

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Finanční páka (v %)	125	141	155	150	140	175
Ziskový účinek finanční páky	1,13	1,17	1,24	1,39	1,10	1,70
Index finanční páky	1,09	1,33	0,93	1,10	0,87	1,38

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle dat MPO

Při porovnání výsledných hodnot ukazatelů finanční páky s odvětvím je zřejmé, že odvětví nevykazuje výrazněji lepších výsledků než podnik. Jak již bylo zmíněno v podkapitole 4.3.3 Ukazatelé zadluženosti, pro dané odvětví podnikatelské činnosti je typická nízká míra celkové zadluženosti. Financování pomocí cizích zdrojů je v odvětví zastoupeno v nižší míře než financování vlastními zdroji. Tato skutečnost se odráží i na hodnotách ukazatele finanční páky.

Podnik dosahuje lepších hodnot ukazatele ziskový účinek finanční páky než odvětví v roce 2013, 2015 a 2017. V odvětví je lepších hodnot ukazatele dosaženo v letech 2014, 2016 a 2018. Rozdíly mezi podnikem a oborovým průměrem jsou velmi malé.

Porovnáním indexu finanční páky zjišťujeme, že v odvětví není doporučena hodnota 1 dosažena pouze v letech 2015 a 2017. V odvětví je v ostatních letech dodržena zásada, že ROE má mít vyšší hodnotu než ROA. V podniku je minimální doporučená hodnota 1 překročena pouze v roce 2015.

5 Shrnutí a doporučení

V kapitole č. 4 je provedená finanční analýza společnosti Teva Czech Industries s.r.o. za období 2013-2018. V této kapitole jsou shrnuty výsledky finanční analýzy a následně jsou doporučena opatření, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace podniku.

Jako první byla provedena analýza absolutních ukazatelů prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Z horizontální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že celková aktiva i pasiva meziročně stoupají s výjimkou roku 2015. V aktivech se na jejím zvyšování podílí položka dlouhodobého majetku, a to zejména dlouhodobý hmotný majetek. Navyšování hodnoty dlouhodobého majetku je známkou toho, že společnost modernizuje svá výrobní zařízení a vybavení, čímž zvyšuje svou konkurenceschopnost. Za méně příznivé je možné považovat zvyšování aktiv nárůstem krátkodobých pohledávek, ve kterých má podnik vázané finanční prostředky. Tyto prostředky by mohl podnik vložit do investic a zhodnotit je. Ohledně pohledávek je podniku doporučeno zaměřit se zejména na pohledávky po splatnosti a zkrátit jejich dobu splatnosti, protože podnik nesplňuje pravidlo solventnosti, jak bylo zjištěno při analýze ukazatelů aktivity. Tato situace by mohla v budoucnu způsobit podniku potíže v podobě druhotné platební neschopnosti. Na zvyšování celkových pasiv má největší vliv nerozdělený zisk minulých let, čímž si podnik zvyšuje podíl vlastního kapitálu a tím snižuje jeho rentabilitu. V důsledku zapojení vlastního kapitálu do podnikání vlastníků vznikají tzv. oportunitní náklady (náklady ušlých příležitostí), které se nepromítají ve výkazu zisku a ztráty. Pro podnik je výhodnější, aby si vlastníci vypláceli podíly na zisku a tyto zdroje využili jinak, např. investováním do jiných aktivit, nebo uložení do banky na termínovaný účet a získávat tak výnosové úroky. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že podnik vykazuje ve všech analyzovaných letech kladný hospodářský výsledek. Vývoj hospodářského výsledku je nepravidelný a nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2017. Toto výrazné snížení způsobily ostatní finanční náklady.

Z vertikální analýzy rozvahy vyplývá, že strukturu aktiv tvoří z většího podílu oběžná aktiva, což pro výrobní podnik není typické. Tento stav způsobuje již zmíněná velikost pohledávek, které by bylo vhodné podrobit detailnější analýze. Dále by měl podnik zaměřit svou pozornost na krátkodobý finanční majetek, který má klesající trend a v letech 2016-2018 způsobuje podniku výrazné problémy s peněžní likviditou. Velké množství finančních prostředků

odčerpávají poskytnuté půjčky skupinám v rámci koncernu. Strukturu pasiv z velké části tvoří vlastní kapitál. Za celé analyzované období není využita žádná forma bankovních úvěrů. Podnik vykazuje sice nízkou míru zadluženosti a vysokou dlouhodobou finanční stabilitu, ale financování vlastními zdroji je pro podnik nákladnější a má za následek snížení efektivity finanční páky. Nejvýznamnější položkou ve výkazu zisku a ztráty podniku jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a náklady související s těmito výkony. Podnik by se měl soustředit na snižování nákladů, které s touto oblastí souvisí.

Na analýzu absolutních ukazatelů navazuje analýza rozdílových ukazatelů. Hodnoty čistého pracovního kapitálu dosahovaly ve všech analyzovaných letech kladných hodnot, což znamená, že podnik by neměl mít problémy s likviditou. Součástí čistého pracovního kapitálu jsou ve velké míře pohledávky z obchodního styku, se kterými by mohl nastat problém v případě jejich nevymahatelnosti a tím pádem ohrožení likvidity. Podíl ČPK na oběžných aktivech výrazně přesahuje doporučenou maximální hodnotu, což svědčí o nepříznivé krátkodobé finanční stabilitě.

Následně je provedena analýza poměrových ukazatelů, která se považuje za jádro finanční analýzy. Ukazatelé rentability dosahují kladných hodnot díky kladnému hospodářskému výsledku ve všech analyzovaných letech. U ukazatelů rentability se při jejich srovnání v čase vyžaduje rostoucí trend. Tento požadavek podnik splňuje v první třech analyzovaných letech 2013-2015. V roce 2016 dochází ke snížení ukazatelů rentability a v roce 2017 nastává výrazný propad všech ukazatelů rentability. V roce 2018 se ukazatelé rentability opět zvyšují, ale hodnoty nejsou příliš vysoké. Nejlepších výsledků rentabilit podnik dosahuje v roce 2015. Důvodem vysokých hodnot je dosažení nejvyššího hospodářského výsledku za všechna analyzovaná období a výraznější snížení velikosti vlastního kapitálu. Dochází tedy k neefektivnějšímu zhodnocení kapitálu podniku, což se projevuje na zvýšení rentability vlastního kapitálu a je splněna zásada, že hodnota rentability vlastního kapitálu má vyšší hodnotu než rentabilita aktiv. Podnik by měl mít zájem na zvýšení ukazatelů rentability a efektivněji vložený kapitál zhodnocovat. Jednou z možností je zvýšit podíl cizích zdrojů na úkor vlastních zdrojů, vyplacením podílu na zisku společníkovi. Z výsledných hodnot ukazatelů aktivity je patrné, že podnik na tom není nejlépe. Hodnoty ukazatele obrátu celkových aktiv signalizují neefektivní využití svého majetku, protože ve všech analyzovaných letech jsou hodnoty nižší než 1. Dále je velmi důležité zdůraznit, že podnik nesplňuje pravidlo solventnosti a doba obrátu pohledávek je mnohonásobně vyšší než doba obrátu závazků. Podnik by se měl zaměřit na snížení doby splatnosti pohledávek i snížení doby obrátu zásob, která v je porovnání

s odvětvím vyšší a zkrátit tím obrátový cyklus peněz. Ukazatelé zadluženosti podniku jsou ve všech analyzovaných obdobích hodnoceny pozitivně, zejména ukazatel úrokového krytí, protože nákladové úroky jsou v podniku téměř nevýznamnou položkou. Ukazatelé běžné a pohotové likvidity výrazně přesahují doporučené hodnoty. Tento stav je způsoben opět velkým podílem pohledávek, které ukazatele likvidity výrazně nadhodnocují. Peněžní likvidita v podniku je v letech 2016-2018 velmi nízká a nedosahuje ani doporučených hodnot. Tato situace vyžaduje vytvořit nápravná opatření ve formě snížení doby splatnosti pohledávek, nebo dočasně neposkytovat půjčky skupinám v rámci koncernu.

Poslední podkapitola praktické části je zaměřena na analýzu soustav ukazatelů.

Při rozkladu rentability vlastního kapitálu za rok 2018 je zjištěno, že v tomto roce dosahuje ROE hodnoty 9,66 %, což je vzhledem k doporučené hodnotě 15 % velmi málo. Na ROE má největší vliv ukazatel finanční páky, který souvisí zejména s mírou zastoupení vlastního kapitálu na celkových pasivech. Podnik ke zvýšení ROE nevyužívá kladné působení finanční páky, protože k financování podnikatelské činnosti využívá v převážné míře vlastní kapitál, čímž snižuje jeho rentabilitu. Ke zvýšení ROE by mohlo přispět zvýšení zadluženosti tím, že podnik bude vyplácet společníkovi podíly na zisku. V roce 2018 je zjištěna i nižší hodnota rentability tržeb než v letech 2013-2016, která může souviset s nízkou efektivitou využití aktiv, jejíž koeficient vázanosti nedosahuje doporučené hodnoty 1 v žádném ze sledovaných období. Řešením by v tomto případě mohlo být snížení hodnoty majetku, snížení nákladů na výrobu nebo zvýšení tržeb za své výkony.

Bankrotní model IN05, který je doplňkem finanční analýzy naznačuje, že si podnik ve všech analyzovaných letech vede velmi dobře. Dle hodnocení výsledků indexu důvěryhodnosti lze uspokojivou finanční situaci podniku předvídat s 92 % pravděpodobnosti, že podnik nezkrachuje a s 95 % pravděpodobnosti, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníky, jestliže je hodnota souhrnného modelu indexu IN05 větší než 1,6. Podnik hodnotu 1,6 překračuje ve všech analyzovaných letech. Hodnotu indexu IN05 pozitivně ovlivňuje koeficient samofinancování, tedy nízká zadluženost, koeficient úrokového krytí, což je zřejmé, protože podnik nevyužívá žádné formy bankovních úvěrů a koeficient běžné likvidity, neboť podnik má velký objem pohledávek, které ukazatel likvidity nadhodnocují. Naopak negativně je hodnota souhrnného modelu indexu IN 05 negativně ovlivněna obrátem aktiv a rentabilitou aktiv, jak již bylo výše zmíněno, podnik neefektivně zhodnocuje svůj majetek.

Ze zástupců bonitních modelů je podnik hodnocen Kralickovým rychlým Quicktestem. Nejprve je hodnocena finanční stabilita, která dosahuje ve všech analyzovaných letech nejlepších výsledků a je hodnocena nejvyšší známkou 4. Následuje hodnocení výnosové situace, která již nevykazuje nejlepší hodnoty a v roce 2017 a 2018 se podnik pohybuje v tzv. šedé zóně. Zhoršení výnosové situace v letech 2017 a 2018 je již indikováno při analýze rentability tržeb a při Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu za rok 2018. Z celkového hodnocení Kralicekova Quicktestu vyplývá, že se hodnoty podniku pohybují v intervalu 3-3,75 a to znamená pro podnik dobrý výsledek. Podnik je bonitní, přináší vlastníkově hodnotu a věřitelé se nemusejí obávat o splácení svých pohledávek. Celkově lze podnik hodnotit jako finančně stabilní se sníženou rentabilitou kapitálu.

Základní finanční analýza je rozšířena o pokročilejší ukazatel EVA, který je založen na bázi ekonomického zisku. Ukazatel EVA dosahuje v podniku po celé analyzované období kladných hodnot a potvrzuje tvorbu hodnoty pro vlastníka jako Kralickův Quicktest. Nejnížší hodnoty ukazatele EVA jsou v letech 2017 a 2018. Na tyto nižší hodnoty v posledních dvou analyzovaných letech má velký podíl ukazatel ROE.

Na závěr praktické části je finanční analýza podniku doplněna o bilanční pravidla, která nabízejí pohled na optimalizaci struktury majetku a kapitálu. Podnik sice nepoužívá nejvíce bilanční pravidla dodržuje, ale převážně vlivem financování z převážné části vlastním kapitálem. Ideální je, aby podnik financoval svůj majetek větším podílem cizího kapitálu a využíval tak pozitivního efektu úrokového daňového štítu a efektu finanční páky. Ukazatelem hodnotícím vliv finanční páky je index finanční páky, jehož hodnota by měla být větší než 1. Podnik hodnotu 1 překračuje pouze jednou za celé analyzované období, a to v roce 2015, kde došlo vlivem výplaty podílu na zisku společníkovi ke zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti Teva Czech Industries s.r.o. za období 2013-2018 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Hlavní činnost společnosti je výroba generických léčivých přípravků a výroba léčivých látek. Data potřebná ke zpracování bakalářské práce byly čerpány zejména z výročních zpráv podniku, ze kterých byly využity účetní výkazy a doplňující informace týkající se podnikatelské činnosti podniku i podniku samotného.

Celkové finanční zdraví podniku je výsledkem finančního řízení v různých oblastech hospodaření podniku jako celku. Celková finanční situace podniku je závislá na jeho schopnosti generovat výkony prostřednictvím jednotlivých položek majetku (aktiva), platit krátkodobé závazky (likvidita), efektivně zapojit cizí kapitál (zadluženost) a tvořit dostačující výši zisku v poměru k vloženému kapitálu (rentabilita). Poměrové ukazatelé finanční analýzy a jejich soustavy, které rozkládají daný vrcholový ukazatel na dílčí komponenty jsou užitečnými nástroji pro posouzení úspěšnosti finančního řízení podniku. Souhrnné modely patří k metodickým nástrojům finanční analýzy. Vzhledem k jejich vypovídací schopnosti jsou označovány jako modely predikční, které identifikují včasnou výstrahu budoucí nesolventnosti podniku, nebo posuzují podnik, zda je dobrý či špatný. Informace získané z finanční analýzy slouží vedení podniku připravit opatření pro zlepšení situace, investorům, bankovním institucím, obchodním partnerům atd.

Analyzovanou společnost Teva Czech Industries s.r.o. na základě finanční analýzy považují za dlouhodobě finančně stabilní a ekonomicky zdravou s dobrou platební schopností. Úspěšnost podniku potvrzuje i kladná výše výsledku hospodaření ve všech zkoumaných letech. V průběhu sledovaných období 2013-2015 společnost zaznamenává růst, v letech 2016 a 2017 pokles a v roce 2018 opět mírný růst. Zhoršení výkonnosti podniku v roce 2017 a 2018 potvrdily zejména zhoršující se ukazatelé rentability, peněžní likvidity, výsledné bodování Kralickova Quicktestu a hodnoty ukazatele EVA. Přestože všechny ukazatelé poměrové analýzy podniku nedosahují doporučených hodnot, souhrnný ukazatel Index důvěryhodnosti IN05, který je českými ekonomy považován za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků, hodnotí podnik jako finančně zdravý. Data v roce 2017 byla zkreslena mimořádnou investiční aktivitou podniku, bez této aktivity by docházelo ke stabilnímu vývoji s mírným poklesem v roce 2018.

Společnost Teva Czech Industries s.r.o. má vzhledem ke svému specifickému předmětu podnikání na trhu pevné konkurenční postavení a velmi dobrou predikci pozitivního vývoje v budoucnu. Výroba léčivých látek a léčivých přípravků bude vždy poptávána a bude se neustále vyvíjet. Podnik by měl pokračovat ve své velmi dobré podnikatelské činnosti, avšak v některých oblastech by se mohl zlepšit. Tyto oblasti jsou specifikovány v kapitole č. 5 shrnutí a doporučení.

Seznam použité literatury

Monografie

- [1] BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2019. 213 s. ISBN 978-80-7598-488-3.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [3] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 228 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [4] KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. 261 s. ISBN 978-80-7380-756-6.
- [5] KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTĚS. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. 185 s. ISBN 978-80-271-0680-6.
- [6] KNÁPKOVÁ A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [7] KOCMANOVÁ, Alena. *Ekonomické řízení podniku*. Praha: Linde Praha, 2013. 368 s. ISBN 978-80-7201-932-8.
- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [9] PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2018*. 9. vyd. Praha: 1. VOX, 2006. ISBN 978-80-87480-69-4.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 s. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [11] ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C. H. Beck, 2017. 173 s. ISBN 978-80-7400-664-700.

Elektronické zdroje

- [1] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
- [2] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>
- [3] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
- [4] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2015* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/
- [5] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
<https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- [6] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2013* [online]. MPO [2019-09-28]. Dostupné z:
<https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- [7] Obchodní rejstřík a Sbírka listin. Platný výpis [online]. 2019 [cit. 2019-09-21]. Dostupné z:
[https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=Teva+Czech+Industries&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=Teva+Czech+Industries&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE)
- [8] TEVA CZECH INDUSTRIES s.r.o.. *2019* [online]. [2019-10-14]. Dostupné z:
<https://www.teva.cz/About-Teva/article-pages/company-profile/>
- [9] TEVA CZECH INDUSTRIES s.r.o.. *2019* [online]. [2019-10-14]. Dostupné z:
<https://www.teva.cz/About-Teva/article-pages/Our-history/>

Další zdroje

- [1] Výroční zprávy společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018
- [2] Zpráva o vztazích Teva Czech Industries s.r.o. 2018
- [3] Zákon č. 563/1991 Sb. O účetnictví

Seznam grafů

Graf č. 4.1 Vývoj změny aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	47
Graf č. 4.2 Vývoj změny stálých aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	48
Graf č. 4.3 Vývoj změny oběžných aktiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	49
Graf č. 4.4 Vývoj změny pasiv (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	50
Graf č. 4.5 Vývoj změny vlastního kapitálu (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o. ..	51
Graf č. 4.6 Vývoj změny cizích zdrojů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	52
Graf č. 4.7 Vývoj změny výnosů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	54
Graf č. 4.8 Vývoj změny nákladů (HA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	56
Graf č. 4.9 Vývoj změny (HA) celkových výnosů a nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	57
Graf č. 4.10 Vývoj změny (HA) výkonů a výkonové spotřeby společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	58
Graf č. 4.11 Vývoj změny (HA) tržeb a nákladů na prodané zboží společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	59
Graf č. 4.12 Struktura aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	61
Graf č. 4.13 Struktura stálých aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	62
Graf č. 4.14 Struktura oběžných aktiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	62
Graf č. 4.15 Struktura pasiv (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	64
Graf č. 4.16 Struktura vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	65
Graf č. 4.17 Struktura cizích zdrojů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	65
Graf č. 4.18 Struktura výnosů (VA) společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	67
Graf č. 4.19 Vývoj výsledku hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	69
Graf č. 4.20 Srovnání výsledku hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	70
Graf č. 4.21 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. a v odvětví	71
Graf č. 4.22 Srovnání ČPPF společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	73
Graf č. 4.23 Srovnání ukazatele rentability aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	76
Graf č. 4.24 Srovnání ukazatele rentability vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	77
Graf č. 4.25 Srovnání ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	77
Graf č. 4.26 Srovnání ukazatele rentability tržb společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	78
Graf č. 4.27 Ukazatele rentability společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	79
Graf č. 4.28 Srovnání ukazatele obratu celkových aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	83
Graf č. 4.29 Srovnání ukazatele obratu stálých aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	83
Graf č. 4.30 Srovnání ukazatele doby obratu zásob společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	84

Graf č. 4.31 Srovnání ukazatele rychlosti obratu zásob společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	84
Graf č. 4.32 Srovnání ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím.....	85
Graf č. 4.33 Srovnání ukazatele obrátového cyklu peněz společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	86
Graf č. 4.34 Srovnání ukazatele celkové zadluženosti společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	89
Graf č. 4.35 Srovnání ukazatele míry zadluženosti vlastního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím.....	89
Graf č. 4.36 Srovnání ukazatele dlouhodobého krytí stálých aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím.....	90
Graf č. 4.37 Srovnání běžné likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím ...	93
Graf č. 4.38 Srovnání pohotové likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	93
Graf č. 4.39 Srovnání peněžní likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	94
Graf č. 4.40 Srovnání podílu ČPK na OA společnosti Teva Czech Industries s.r.o. s odvětvím	94

Seznam tabulek

Tabulka č. 4.1 Horizontální analýza aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	46
Tabulka č. 4.2 Horizontální analýza pasiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	50
Tabulka č. 4.3 Horizontální analýza výnosů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	53
Tabulka č. 4.4 Horizontální analýza nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	55
Tabulka č. 4.5 HA výnosů versus nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	56
Tabulka č. 4.6 Vertikální analýza aktiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	60
Tabulka č. 4.7 Vertikální analýza pasiv společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	63
Tabulka č. 4.8 Vertikální analýza výnosů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	66
Tabulka č. 4.9 Vertikální analýza nákladů společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	67
Tabulka č. 4.10 Vývoj průměrné roční hrubé mzdy jednoho zaměstnance společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	68
Tabulka č. 4.11 Výsledek hospodaření společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	69
Tabulka č. 4.12 Vývoj výsledku hospodaření v odvětví	70
Tabulka č. 4.13 Hodnoty čistého pracovního kapitálu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	71
Tabulka č. 4.14 Hodnoty čistého pracovního kapitálu v odvětví	71
Tabulka č. 4.15 Hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	72
Tabulka č. 4.16 Hodnoty čistého peněžně pohledávkového fondu v odvětví	72
Tabulka č. 4.17 Ukazatelé rentability společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	74
Tabulka č. 4.18 Ukazatelé rentability v odvětví	76
Tabulka č. 4.19 Ukazatelé aktivity společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	81
Tabulka č. 4.20 Ukazatelé aktivity v odvětví	82
Tabulka č. 4.21 Ukazatelé zadluženosti společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	87
Tabulka č. 4.22 Ukazatelé zadluženosti v odvětví	88
Tabulka č. 4.23 Ukazatelé likvidity společnosti Teva Czech Industries s.r.o.	91
Tabulka č. 4.24 Ukazatelé likvidity v odvětví	92
Tabulka č. 4.25 Hodnoty indexu IN05 pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.	97
Tabulka č. 4.26 Známkování Quicktestu pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.	97
Tabulka č. 4.27 Hodnoty WACC a r_e v odvětví	98
Tabulka č. 4.28 Hodnoty ukazatele EVA pro společnost Teva Czech Industries s.r.o. a v odvětví	99
Tabulka č. 4.29 Hodnoty zlatých pravidel financování pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.	100
Tabulka č. 4.30 Hodnoty zlatých pravidel financování v odvětví	101
Tabulka č. 4.31 Hodnoty ukazatelů finanční páky pro společnost Teva Czech Industries s.r.o.	102
Tabulka č. 4.32 Hodnoty ukazatelů finanční páky v odvětví	102

Seznam zkratek

A – Aktiva

ČPK – Čistý pracovní kapitál

ČPPF – Čistý peněžně pohledávkový fond

CZ – Cizí zdroje

DM – Dlouhodobý majetek

DHM – Dlouhodobý hmotný majetek

DNM – Dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – Zisk po zdanění

EBIT – Zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků

EBT – Zisk před zdaněním

EBITDA – Zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků a odpisů

EVA – Ekonomická přidaná hodnota

HA – Horizontální analýza

IN05 – Index důvěryhodnosti

L1 – Peněžní likvidita

L2 – Pohotová likvidita

L3 – Běžná likvidita

MPO ČR – Ministerstvo průmyslu a obchodu

NOPAT – Čistý provozní zisk po zdanění

OA – Oběžná aktiva

ROA – Rentabilita celkových aktiv

ROCE – Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

ROS – Rentabilita tržeb

VA – Vertikální analýza

VH – Výsledek hospodaření

VK – Vlastní kapitál

WACC – Cena kapitálu

ZP_f – Zlaté pravidlo financování

ZP_p – Zlaté pravidlo pari

ZP_{vr} – Zlaté pravidlo vyrovnání rizik

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst.3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byla VŠB-TUO na vytvoření díla vynaložena (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 29.04. 2020



Kateřina Martušová

VŠB-Technická univerzita Ostrava

Seznam příloh

Příloha č. 1 Sortiment společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Příloha č. 2 Obrázky

Příloha č. 3 Výpočty ukazatelů

3.1 Výpočet absolutních ukazatelů

3.2 Výpočet rozdílových ukazatelů

3.3 Výpočet ukazatelů rentability

3.4 Výpočet ukazatelů aktivity

3.5 Výpočet ukazatelů zadluženosti

3.6 Výpočet ukazatelů likvidity

3.7 Výpočet modelu IN05 – Index důvěryhodnosti

3.8 Výpočet Kralickova rychlého Quicktestu

3.9 Výpočet ukazatele EVA

3.10 Výpočet zlatých pravidel financování

3.11 Výpočet ukazatelů finanční páky

Příloha č. 4 Aktiva společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Příloha č. 5 Pasiva společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Příloha č. 1 Sortiment společnosti Teva Czech Industries s.r.o.

Ve svém širokém portfoliu má:

Generické léčivé přípravky – především antiastmatika, cytostatika, imunosupresiva, hypolipidemika, antihypertenziva aj. - v podobě tablet, tobolek a kapalných lékových forem, dále také volně prodejné léky (OTC), účinné farmaceutické látky (API) a rostlinné extrakty.

Tradiční výroba kapalných lékových forem v podobě roztoků, kapek, sirupů doplněných výrobou měkkých želatinových tobolek a globálním centrem výroby nosních sprejů pro celou korporaci Teva.

Sofistikovaná výroba cytostatik (tj. látek, které se používají k léčbě nádorových onemocnění).

Velkokapacitní výroba pevných lékových forem, tj. tablet a tvrdých želatinových tobolek.

Farmaceutické látky a rostlinné extrakty - MYCOPHENOLATE MOFETIL (snižuje imunitní reakci organismu) - BUPRENORPHINE HYDROCHLORIDE (morfinanový alkaloid)- NICERGOLINE (k léčbě Alzheimerovy choroby)- BUTORPHANOL TARTRATE (morfinanový alkaloid)- PACLITAXEL (k léčbě nádorových onemocnění)- DIHYDROERGOTAMINE MESYLATE (antimigrenikum)- CABERGOLINE (k léčbě Parkinsonovy choroby)- PERGOLIDE MESYLATE (antiparkinsonikum)- SILYMARINE (detoxikace a regenerace jaterní tkáně)- TACROLIMUS (imunosupresivum).

Produkty splňují uznávané standardy kvality a jsou exportovány do řady zemí celého světa, včetně USA, západní a východní Evropy. (Výroční zpráva 2017, Justice.cz)

Příloha č. 2 Obrázky

Obrázek 3.1 Teva Czech Industries s.r.o. dříve



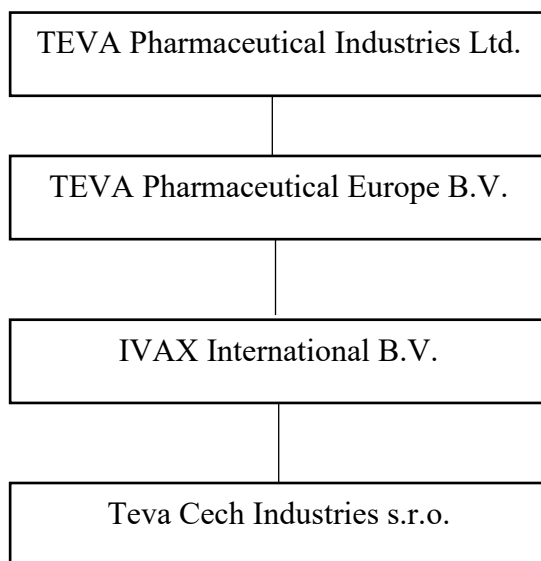
Zdroj: www.teva.cz

Obrázek 3.2 Teva Czech Industries s.r.o. dnes



Zdroj: www.obrazky.seznam.cz

Obrázek 3.3 Struktura vztahů v Koncernu



Zdroj: www.justice.cz

Příloha č. 3 Výpočty ukazatelů

3.1 Výpočet absolutních ukazatelů

Výpočty dle vzorce (2.1):

Horizontální analýza rozvahy (v tis. Kč)

Δ 2014–2013

Aktiva: $20\,423\,075 - 17\,649\,367 = 2\,773\,708$

Dlouhodobý majetek: $6\,080\,191 - 5\,760\,687 = 319\,504$

Nehmotný majetek: $254\,929 - 254\,200 = 729$

Hmotný majetek: $5\,825\,262 - 5\,506\,487 = 318\,775$

Oběžná aktiva: $14\,263\,390 - 11\,783\,141 = 2\,480\,249$

Zásoby: $2\,907\,677 - 2\,623\,880 = 283\,797$

Dlouhodobé pohledávky: $3\,712\,808 - 3\,234\,764 = 478\,044$

Krátkodobé pohledávky: $6\,511\,749 - 5\,432\,284 = 1\,079\,465$

Krátkodobý finanční majetek: $1\,131\,156 - 492\,213 = 638\,943$

Časové rozlišení: $79\,494 - 105\,539 = -26\,045$

Δ 2015–2014

Aktiva: $15\,088\,127 - 20\,423\,075 = -5\,334\,948$

Dlouhodobý majetek: $7\,063\,366 - 6\,080\,191 = 983\,175$

Nehmotný majetek: $1\,071\,087 - 254\,929 = 816\,158$

Hmotný majetek: $5\,992\,279 - 5\,825\,262 = 167\,017$

Oběžná aktiva: $7\,969\,167 - 14\,263\,390 = -6\,294\,223$

Zásoby: $2\,886\,522 - 2\,907\,677 = -21\,155$

Dlouhodobé pohledávky: $30 - 3\,712\,808 = -3\,712\,778$

Krátkodobé pohledávky: $4\,376\,564 - 6\,511\,749 = -2\,135\,185$

Krátkodobý finanční majetek: $706\,051 - 1\,131\,156 = -425\,105$

Časové rozlišení: $55\,594 - 79\,494 = -23\,900$

Δ 2016–2015

Aktiva: $15\,797\,076 - 15\,088\,127 = 708\,949$

Dlouhodobý majetek: $7\,465\,505 - 7\,063\,366 = 402\,139$

Nehmotný majetek: $975\,396 - 1\,071\,087 = -95\,691$

Hmotný majetek: $6\,490\,109 - 5\,992\,279 = 497\,830$

Oběžná aktiva: $8\,309\,218 - 7\,969\,167 = 340\,051$

Zásoby: $3\,121\,318 - 2\,886\,522 = 234\,796$

Dlouhodobé pohledávky: $0 - 30 = -30$

Krátkodobé pohledávky: $4\,948\,394 - 4\,376\,564 = 571\,830$

Krátkodobý finanční majetek: $239\,506 - 706\,051 = -466\,545$

Časové rozlišení: $22\,353 - 55\,594 = -33\,241$

Δ 2017–2016

Aktiva: $16\,216\,200 - 15\,797\,076 = 419\,124$

Dlouhodobý majetek: $7\,665\,890 - 7\,465\,505 = 200\,385$

Nehmotný majetek: $875\,239 - 975\,396 = -100\,157$

Hmotný majetek: $6\,790\,651 - 6\,490\,109 = 300\,542$

Oběžná aktiva: $8\,542\,588 - 8\,309\,218 = 233\,370$

Zásoby: $2\,797\,702 - 3\,121\,318 = -323\,616$

Dlouhodobé pohledávky: $0 - 0 = 0$

Krátkodobé pohledávky: $5\,718\,694 - 4\,948\,394 = 770\,300$

Krátkodobý finanční majetek: $26\,192 - 239\,506 = -213\,314$

Časové rozlišení: $7\,722 - 22\,353 = -14\,631$

Δ 2018–2017

Aktiva: $18\,317\,536 - 16\,216\,200 = 2\,101\,336$

Dlouhodobý majetek: $7\,741\,545 - 7\,665\,890 = 75\,655$

Nehmotný majetek: $775\,671 - 875\,239 = -99\,568$

Hmotný majetek: $6\,965\,874 - 6\,790\,651 = 175\,223$

Oběžná aktiva: $10\,569\,615 - 8\,542\,588 = 2\,027\,027$

Zásoby: $2\,378\,359 - 2\,797\,702 = -419\,343$

Dlouhodobé pohledávky: $0 - 0 = 0$

Krátkodobé pohledávky: $8\,176\,466 - 5\,718\,694 = 2\,457\,772$

Krátkodobý finanční majetek: $14\,790 - 26\,192 = -11\,402$

Časové rozlišení: $6\,376 - 7\,722 = -1\,346$

Δ 2014–2013

Pasiva: $20\,423\,075 - 17\,649\,367 = 2\,773\,708$

Vlastní kapitál: $18\,043\,102 - 15\,400\,105 = 2\,642\,997$

Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0$

Fondy ze zisku: $250\,000 - 250\,000 = 0$

VH minulých let: $12\,650\,108 - 10\,726\,257 = 1\,923\,851$

VH běžného období: $2\,642\,994 - 1\,923\,848 = 719\,146$

Cizí zdroje: $2\,348\,355 - 2\,210\,568 = 137\,787$

Rezervy: $743\,345 - 395\,284 = 348\,061$

Dlouhodobé závazky: $236\,325 - 178\,444 = 57\,881$

Krátkodobé závazky: $1\,368\,685 - 1\,636\,840 = -268\,155$

Časové rozlišení pasiv: $31\,618 - 38\,694 = -7\,076$

Δ 2015–2014

Pasiva: $15\,088\,127 - 20\,423\,075 = -5\,334\,948$

Vlastní kapitál: $11\,376\,496 - 18\,043\,102 = -6\,666\,606$

Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0$

Fondy ze zisku: $0 - 250\,000 = -250\,000$

VH minulých let: $6\,011\,114 - 12\,650\,108 = -6\,638\,994$

VH běžného období: $2\,865\,382 - 2\,642\,994 = 222\,388$

Cizí zdroje: $3\,670\,707 - 2\,348\,355 = 1\,322\,352$

Rezervy: $602\,327 - 743\,345 = -141\,018$
Dlouhodobé závazky: $298\,886 - 236\,325 = 62\,561$
Krátkodobé závazky: $2\,769\,494 - 1\,368\,685 = 1\,400\,809$
Časové rozlišení pasiv: $40\,924 - 31\,618 = 9\,306$

Δ 2016–2015

Pasiva: $15\,797\,076 - 15\,088\,127 = 708\,949$
Vlastní kapitál: $13\,224\,727 - 11\,376\,496 = 1\,848\,231$
Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0$
Fondy ze zisku: $0 - 0 = 0$
VH minulých let: $8\,876\,496 - 6\,011\,114 = 2\,865\,382$
VH běžného období: $1\,848\,231 - 2\,865\,382 = -1\,017\,151$
Cizí zdroje: $2\,572\,349 - 3\,670\,707 = -1\,098\,358$
Rezervy: $19\,761 - 602\,327 = -582\,566$
Dlouhodobé závazky: $459\,102 - 298\,886 = 160\,216$
Krátkodobé závazky: $2\,093\,486 - 2\,769\,494 = -676\,008$
Časové rozlišení pasiv: $0 - 40\,924 = -40\,924$

Δ 2017–2016

Pasiva: $16\,216\,200 - 15\,797\,076 = 419\,124$
Vlastní kapitál: $14\,135\,969 - 13\,224\,727 = 911\,242$
Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0$
Fondy ze zisku: $0 - 0 = 0$
VH minulých let: $10\,724\,727 - 8\,876\,496 = 1\,848\,231$
VH běžného období: $911\,242 - 1\,848\,231 = -936\,989$
Cizí zdroje: $2\,080\,231 - 2\,572\,349 = -492\,118$
Rezervy: $34\,530 - 19\,761 = 14\,769$
Dlouhodobé závazky: $517\,854 - 459\,102 = 58\,752$
Krátkodobé závazky: $1\,527\,847 - 2\,093\,486 = -565\,639$
Časové rozlišení pasiv: $0 - 0 = 0$

Δ 2018–2017

Pasiva: $18\,317\,536 - 16\,216\,200 = 2\,101\,336$
Vlastní kapitál: $15\,648\,326 - 14\,135\,969 = 1\,512\,357$
Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0$
Fondy ze zisku: $0 - 0 = 0$
VH minulých let: $11\,635\,969 - 10\,724\,727 = 911\,242$
VH běžného období: $1\,512\,357 - 911\,242 = 601\,115$
Cizí zdroje: $2\,669\,210 - 2\,080\,231 = 588\,979$
Rezervy: $94\,209 - 34\,530 = 59\,679$
Dlouhodobé závazky: $595\,814 - 517\,854 = 77\,960$
Krátkodobé závazky: $1\,979\,187 - 1\,527\,847 = 451\,340$
Časové rozlišení pasiv: $0 - 0 = 0$

Δ 2014–2013

Výnosy celkem: $9\,505\,685 - 8\,697\,424 = 808\,261$

Tržby za prodej zboží: $612\,838 - 613\,741 = -903$

Výkony: $8\,034\,516 - 7\,665\,124 = 369\,392$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $45\,554 - 82\,176 = -36\,622$

Ostatní provozní výnosy: $15\,174 - 15\,662 = -488$

Výnosové úroky: $82\,000 - 45\,270 = 36\,730$

Ostatní finanční výnosy: $715\,603 - 275\,451 = 440\,152$

Δ 2015–2014

Výnosy celkem: $10\,357\,183 - 9\,505\,685 = 851\,498$

Tržby za prodej zboží: $291\,536 - 612\,838 = -321\,302$

Výkony: $8\,703\,672 - 8\,034\,516 = 669\,156$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $16\,339 - 45\,554 = -29\,215$

Ostatní provozní výnosy: $681\,598 - 15\,174 = 666\,424$

Výnosové úroky: $61\,861 - 82\,000 = -20\,139$

Ostatní finanční výnosy: $602\,177 - 715\,603 = -113\,426$

Δ 2016–2015

Výnosy celkem: $8\,638\,270 - 10\,357\,183 = -1\,718\,913$

Tržby za prodej zboží: $368\,388 - 291\,536 = 76\,852$

Výkony: $7\,849\,745 - 8\,703\,672 = -853\,927$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $128\,156 - 16\,339 = 111\,817$

Ostatní provozní výnosy: $149\,303 - 681\,598 = -532\,295$

Výnosové úroky: $21\,295 - 61\,861 = -40\,566$

Ostatní finanční výnosy: $121\,383 - 602\,177 = -480\,794$

Δ 2017–2016

Výnosy celkem: $8\,966\,982 - 8\,638\,270 = 328\,712$

Tržby za prodej zboží: $310\,850 - 368\,388 = -57\,538$

Výkony: $8\,580\,803 - 7\,849\,745 = 731\,058$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $11\,003 - 128\,156 = -117\,153$

Ostatní provozní výnosy: $14\,893 - 149\,303 = -134\,410$

Výnosové úroky: $49\,433 - 21\,295 = 28\,138$

Ostatní finanční výnosy: $0 - 121\,383 = -121\,383$

Δ 2018–2017

Výnosy celkem: $8\,824\,173 - 8\,966\,982 = -142\,809$

Tržby za prodej zboží: $97\,579 - 310\,850 = -213\,271$

Výkony: $8\,204\,489 - 8\,580\,803 = -376\,314$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $37\,154 - 11\,003 = 26\,151$

Ostatní provozní výnosy: $57\,199 - 14\,893 = 42\,306$

Výnosové úroky: $134\,420 - 49\,433 = 84\,987$

Ostatní finanční výnosy: $293\,332 - 0 = 293\,332$

Δ 2014–2013

Náklady celkem: $6\,862\,691 - 6\,773\,576 = 89\,115$

Náklady na prodané zboží: $267\,388 - 285\,598 = -18\,210$

Výkonová spotřeba: $4\,607\,463 - 4\,712\,686 = -105\,223$

Osobní náklady: $824\,193 - 811\,785 = 12\,408$

Daně a poplatky: $3\,313 - 3\,193 = 120$

Odpisy DM: $241\,747 - 207\,605 = 34\,142$

Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $54\,395 - 103\,671 = -49\,276$

Změna stavu rezerv a OP: $89\,107 - 115\,163 = -26\,056$

Ostatní provozní náklady: $134\,429 - 80\,702 = 53\,727$

Nákladové úroky: $96 - 0 = 96$

Ostatní finanční náklady: $0 - 2\,481 = -2\,481$

Daň z příjmů za běžnou činnost: $640\,560 - 450\,692 = 189\,868$

Δ 2015–2014

Náklady celkem: $7\,491\,801 - 6\,862\,691 = 629\,110$

Náklady na prodané zboží: $234\,354 - 267\,388 = -33\,034$

Výkonová spotřeba: $5\,207\,635 - 4\,607\,463 = 600\,172$

Osobní náklady: $855\,346 - 824\,193 = 31\,153$

Daně a poplatky: $3\,069 - 3\,313 = -244$

Odpisy DM: $315\,381 - 241\,747 = 73\,634$

Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $39\,362 - 54\,395 = -15\,033$

Změna stavu rezerv a OP: $43\,118 - 89\,107 = -45\,989$

Ostatní provozní náklady: $166\,500 - 134\,429 = 32\,071$

Nákladové úroky: $1\,922 - 96 = 1\,826$

Ostatní finanční náklady: $1\,686 - 0 = 1\,686$

Daň z příjmů za běžnou činnost: $623\,428 - 640\,560 = -17\,132$

Δ 2016–2015

Náklady celkem: $6\,790\,039 - 7\,491\,801 = -701\,762$

Náklady na prodané zboží: $192\,307 - 234\,354 = -42\,047$

Výkonová spotřeba: $5\,407\,423 - 5\,207\,635 = 199\,788$

Osobní náklady: $944\,544 - 855\,346 = 89\,198$

Daně a poplatky: $3\,065 - 3\,069 = -4$

Odpisy DM: $378\,258 - 315\,381 = 62\,877$

Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $179\,839 - 39\,362 = 140\,477$

Změna stavu rezerv a OP: $-477\,331 - 43\,118 = 520\,449$

Ostatní provozní náklady: $193\,706 - 166\,500 = 27\,206$

Nákladové úroky: $3\,175 - 1\,922 = 1\,253$

Ostatní finanční náklady: $1\,370 - 1\,686 = -316$

Daň z příjmů za běžnou činnost: $466\,173 - 623\,428 = -157\,255$

Δ 2017–2016

Náklady celkem: $8\,055\,740 - 6\,790\,039 = 1\,265\,701$

Náklady na prodané zboží: $198\,023 - 192\,307 = 5\,716$

Výkonová spotřeba: $5\,376\,551 - 5\,407\,423 = -30\,872$

Osobní náklady: $911\,946 - 944\,544 = -32\,598$

Daně a poplatky: $3\,077 - 3\,065 = 12$
Odpisy DM: $407\,111 - 378\,258 = 28\,853$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $21\,398 - 179\,839 = -158\,441$
Změna stavu rezerv a OP: $14\,769 - (-477\,331) = 492\,100$
Ostatní provozní náklady: $62\,876 - 193\,706 = -130\,830$
Nákladové úroky: $0 - 3\,175 = -3\,175$
Ostatní finanční náklady: $797\,045 - 1\,370 = 795\,675$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $192\,851 - 466\,173 = -273\,322$

Δ 2018–2017

Náklady celkem: $7\,311\,816 - 8\,055\,740 = -743\,924$
Náklady na prodané zboží: $105\,448 - 198\,023 = -92\,575$
Výkonová spotřeba: $5\,412\,113 - 5\,376\,551 = 35\,562$
Osobní náklady: $1\,037\,563 - 911\,946 = 125\,617$
Daně a poplatky: $3\,097 - 3\,077 = 20$
Odpisy DM: $450\,938 - 407\,111 = 43\,827$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $60\,843 - 21\,398 = 39\,445$
Změna stavu rezerv a OP: $-5\,008 - 14\,769 = 19\,777$
Ostatní provozní náklady: $83\,619 - 62\,876 = 20\,743$
Nákladové úroky: $427 - 0 = 427$
Ostatní finanční náklady: $1\,214 - 797\,045 = -795\,831$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $319\,482 - 192\,851 = 126\,631$

Výpočty dle vzorce (2.2):

Horizontální analýza rozvahy (v %)

Δ 2014–2013

Aktiva: $2\,773\,708 / 17\,649\,367 \cdot 100 = 15,72\%$
Dlouhodobý majetek: $319\,504 / 5\,760\,687 \cdot 100 = 5,55\%$
Nehmotný majetek: $729 / 254\,200 \cdot 100 = 0,29\%$
Hmotný majetek: $318\,775 / 5\,506\,487 \cdot 100 = 5,79\%$
Oběžná aktiva: $2\,480\,249 / 11\,783\,141 \cdot 100 = 21,05\%$
Zásoby: $283\,797 / 2\,623\,880 \cdot 100 = 10,82\%$
Dlouhodobé pohledávky: $478\,044 / 3\,234\,764 \cdot 100 = 14,78\%$
Krátkodobé pohledávky: $1\,079\,465 / 5\,432\,284 \cdot 100 = 19,87\%$
Krátkodobý finanční majetek: $638\,943 / 492\,213 \cdot 100 = 129,81\%$
Časové rozlišení: $-26\,045 / 105\,539 \cdot 100 = -24,68\%$

Δ 2015–2014

Aktiva: $-5\,334\,948 / 20\,423\,075 \cdot 100 = -26,12\%$
Dlouhodobý majetek: $983\,175 / 6\,080\,191 \cdot 100 = 16,17\%$
Nehmotný majetek: $816\,158 / 254\,929 \cdot 100 = 320,15\%$
Hmotný majetek: $167\,017 / 5\,825\,262 \cdot 100 = 2,87\%$
Oběžná aktiva: $-6\,294\,223 / 14\,263\,390 \cdot 100 = -44,13\%$
Zásoby: $-21\,155 / 2\,907\,677 \cdot 100 = -0,73\%$
Dlouhodobé pohledávky: $-3\,712\,778 / 3\,712\,808 \cdot 100 = -100\%$

Krátkodobé pohledávky: $- 2\,135\,185 / 6\,511\,749 \cdot 100 = - 32,79\%$

Krátkodobý finanční majetek: $- 425\,105 / 1\,131\,156 \cdot 100 = - 37,58\%$

Časové rozlišení: $- 23\,900 / 79\,494 \cdot 100 = - 30,07\%$

Δ 2016–2015

Aktiva: $708\,949 / 15\,088\,127 \cdot 100 = 4,7\%$

Dlouhodobý majetek: $402\,139 / 7\,063\,366 \cdot 100 = 5,69\%$

Nehmotný majetek: $- 95\,691 / 1\,071\,087 \cdot 100 = - 8,93\%$

Hmotný majetek: $497\,830 / 5\,992\,279 \cdot 100 = 8,31\%$

Oběžná aktiva: $340\,051 / 7\,969\,167 \cdot 100 = 4,27\%$

Zásoby: $234\,796 / 2\,886\,522 \cdot 100 = 8,13\%$

Dlouhodobé pohledávky: $- 30 / 30 \cdot 100 = - 100\%$

Krátkodobé pohledávky: $571\,830 / 4\,376\,564 \cdot 100 = 13,07\%$

Krátkodobý finanční majetek: $- 466\,545 / 706\,051 \cdot 100 = - 66,08\%$

Časové rozlišení: $- 33\,241 / 55\,594 \cdot 100 = - 59,79\%$

Δ 2017–2016

Aktiva: $419\,124 / 15\,797\,076 \cdot 100 = 2,65\%$

Dlouhodobý majetek: $200\,385 / 7\,465\,505 \cdot 100 = 2,68\%$

Nehmotný majetek: $- 100\,157 / 975\,396 \cdot 100 = - 10,27\%$

Hmotný majetek: $300\,542 / 6\,490\,109 \cdot 100 = 4,63\%$

Oběžná aktiva: $233\,370 / 8\,309\,218 \cdot 100 = 2,81\%$

Zásoby: $- 323\,616 / 3\,121\,318 \cdot 100 = - 10,37\%$

Dlouhodobé pohledávky: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$

Krátkodobé pohledávky: $770\,300 / 4\,948\,394 \cdot 100 = 15,57\%$

Krátkodobý finanční majetek: $- 213\,314 / 239\,506 \cdot 100 = - 89,06\%$

Časové rozlišení: $- 14\,631 / 22\,353 \cdot 100 = - 65,45\%$

Δ 2018–2017

Aktiva: $2\,101\,336 / 16\,216\,200 \cdot 100 = 12,96\%$

Dlouhodobý majetek: $75\,655 / 7\,665\,890 \cdot 100 = 0,99\%$

Nehmotný majetek: $- 99\,568 / 875\,239 \cdot 100 = - 11,38\%$

Hmotný majetek: $175\,223 / 6\,790\,651 \cdot 100 = 2,58\%$

Oběžná aktiva: $2\,027\,027 / 8\,542\,588 \cdot 100 = 23,73\%$

Zásoby: $- 419\,343 / 2\,797\,702 \cdot 100 = - 14,99\%$

Dlouhodobé pohledávky: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$

Krátkodobé pohledávky: $2\,457\,772 / 5\,718\,694 \cdot 100 = 42,98\%$

Krátkodobý finanční majetek: $- 11\,402 / 26\,192 \cdot 100 = - 43,53\%$

Časové rozlišení: $- 1\,346 / 7\,722 \cdot 100 = - 17,43\%$

Δ 2014–2013

Pasiva: $2\,773\,708 / 17\,649\,367 \cdot 100 = 15,72\%$

Vlastní kapitál: $2\,642\,997 / 15\,400\,105 \cdot 100 = 17,16\%$

Základní kapitál: $0 / 2\,500\,000 \cdot 100 = 0\%$

Fondy ze zisku: $0 / 250\,000 \cdot 100 = 0\%$

VH minulých let: $1\,923\,851 / 10\,726\,257 \cdot 100 = 17,94\%$
VH běžného období: $719\,146 / 1\,923\,848 \cdot 100 = 37,38\%$
Cizí zdroje: $137\,787 / 2\,210\,568 \cdot 100 = 6,23\%$
Rezervy: $348\,061 / 395\,284 \cdot 100 = 88,05\%$
Dlouhodobé závazky: $57\,881 / 178\,444 \cdot 100 = 32,44\%$
Krátkodobé závazky: $-268\,155 / 1\,636\,840 \cdot 100 = -16,38\%$
Časové rozlišení pasiv: $-7\,076 / 38\,694 \cdot 100 = -18,29\%$

Δ 2015–2014

Pasiva: $-5\,334\,948 / 20\,423\,075 \cdot 100 = -26,12\%$
Vlastní kapitál: $-6\,666\,606 / 18\,043\,102 \cdot 100 = -36,95\%$
Základní kapitál: $0 / 2\,500\,000 \cdot 100 = 0\%$
Fondy ze zisku: $-250\,000 / 250\,000 \cdot 100 = -100\%$
VH minulých let: $-6\,638\,994 / 12\,650\,108 \cdot 100 = -52,48\%$
VH běžného období: $222\,388 / 2\,642\,994 \cdot 100 = 8,41\%$
Cizí zdroje: $1\,322\,352 / 2\,348\,355 \cdot 100 = 56,31\%$
Rezervy: $-141\,018 / 743\,345 \cdot 100 = -18,97\%$
Dlouhodobé závazky: $62\,561 / 236\,325 \cdot 100 = 26,47\%$
Krátkodobé závazky: $1\,400\,809 / 1\,368\,685 \cdot 100 = 102,35\%$
Časové rozlišení pasiv: $9\,306 / 31\,618 \cdot 100 = 29,43\%$

Δ 2016–2015

Pasiva: $708\,949 / 15\,088\,127 \cdot 100 = 4,7\%$
Vlastní kapitál: $1\,848\,231 / 11\,376\,496 \cdot 100 = 16,25\%$
Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0\%$
Fondy ze zisku: $0 - 0 = 0\%$
VH minulých let: $2\,865\,382 / 6\,011\,114 \cdot 100 = 47,67\%$
VH běžného období: $-1\,017\,151 / 2\,865\,382 \cdot 100 = -35,5\%$
Cizí zdroje: $-1\,098\,358 / 3\,670\,707 \cdot 100 = -29,92\%$
Rezervy: $-582\,566 / 602\,327 \cdot 100 = -96,72\%$
Dlouhodobé závazky: $160\,216 / 298\,886 \cdot 100 = 53,6\%$
Krátkodobé závazky: $-676\,008 / 2\,769\,494 \cdot 100 = -24,41\%$
Časové rozlišení pasiv: $-40\,924 / 40\,924 \cdot 100 = -100\%$

Δ 2017–2016

Pasiva: $419\,124 / 15\,797\,076 \cdot 100 = 2,65\%$
Vlastní kapitál: $911\,242 / 13\,224\,727 \cdot 100 = 6,89\%$
Základní kapitál: $0 / 2\,500\,000 \cdot 100 = 0\%$
Fondy ze zisku: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$
VH minulých let: $1\,848\,231 / 8\,876\,496 \cdot 100 = 20,82\%$
VH běžného období: $-936\,989 / 1\,848\,231 \cdot 100 = -50,7\%$
Cizí zdroje: $-492\,118 / 2\,572\,349 \cdot 100 = -19,13\%$
Rezervy: $14\,769 / 19\,761 \cdot 100 = 74,74\%$
Dlouhodobé závazky: $58\,752 / 459\,102 \cdot 100 = 12,8\%$
Krátkodobé závazky: $-565\,639 / 2\,093\,486 \cdot 100 = -27,02\%$

Časové rozlišení pasiv: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$

Δ 2018–2017

Pasiva: $2\,101\,336 / 16\,216\,200 \cdot 100 = 12,96\%$

Vlastní kapitál: $1\,512\,357 / 14\,135\,969 \cdot 100 = 10,7\%$

Základní kapitál: $2\,500\,000 - 2\,500\,000 = 0\%$

Fondy ze zisku: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$

VH minulých let: $911\,242 / 10\,724\,727 \cdot 100 = 8,5\%$

VH běžného období: $601\,115 / 911\,242 \cdot 100 = 65,97\%$

Cizí zdroje: $588\,979 / 2\,080\,231 \cdot 100 = 28,31\%$

Rezervy: $59\,679 / 34\,530 \cdot 100 = 172,83\%$

Dlouhodobé závazky: $77\,960 / 517\,854 \cdot 100 = 15,05\%$

Krátkodobé závazky: $451\,340 / 1\,527\,847 \cdot 100 = 29,54\%$

Časové rozlišení pasiv: $0 / 0 \cdot 100 = 0\%$

Δ 2014–2013

Výnosy celkem: $808\,261 / 8\,697\,424 \cdot 100 = 9,29\%$

Tržby za prodej zboží: $-903 / 613\,741 \cdot 100 = -0,15\%$

Výkony: $369\,392 / 7\,665\,124 \cdot 100 = 4,82\%$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $-36\,622 / 82\,176 \cdot 100 = -44,57\%$

Ostatní provozní výnosy: $-488 / 15\,662 \cdot 100 = -3,12\%$

Výnosové úroky: $36\,730 / 45\,270 \cdot 100 = 81,14\%$

Ostatní finanční výnosy: $440\,152 / 275\,451 \cdot 100 = 159,79\%$

Δ 2015–2014

Výnosy celkem: $851\,498 / 9\,505\,685 \cdot 100 = 8,96\%$

Tržby za prodej zboží: $-321\,302 / 612\,838 \cdot 100 = -52,43\%$

Výkony: $669\,156 / 8\,034\,516 \cdot 100 = 8,33\%$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $-29\,215 / 45\,554 \cdot 100 = -64,13\%$

Ostatní provozní výnosy: $666\,424 / 15\,174 \cdot 100 = 4\,391,88\%$

Výnosové úroky: $-20\,139 / 82\,000 \cdot 100 = -24,56\%$

Ostatní finanční výnosy: $-113\,426 / 715\,603 \cdot 100 = -15,85\%$

Δ 2016–2015

Výnosy celkem: $-1\,718\,913 / 10\,357\,183 \cdot 100 = -16,6\%$

Tržby za prodej zboží: $76\,852 / 291\,536 \cdot 100 = 26,36\%$

Výkony: $-853\,927 / 8\,703\,672 \cdot 100 = -9,81\%$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $111\,817 / 16\,339 \cdot 100 = 684,36\%$

Ostatní provozní výnosy: $-532\,295 / 681\,598 \cdot 100 = -78,1\%$

Výnosové úroky: $-40\,566 / 61\,861 \cdot 100 = -65,58\%$

Ostatní finanční výnosy: $-480\,794 / 602\,177 \cdot 100 = -79,84\%$

Δ 2017–2016

Výnosy celkem: $328\,712 / 8\,638\,270 \cdot 100 = 3,81\%$

Tržby za prodej zboží: $-57\,538 / 368\,388 \cdot 100 = -15,62\%$

Výkony: $731\,058 / 7\,849\,745 \cdot 100 = 9,31\%$

Tržby z prodeje DM a materiálu: $- 117\,153 / 128\,156 \cdot 100 = - 91,41\%$
Ostatní provozní výnosy: $- 134\,410 / 149\,303 \cdot 100 = - 90,02\%$
Výnosové úroky: $28\,138 / 21\,295 \cdot 100 = 132,13\%$
Ostatní finanční výnosy: $- 121\,383 / 121\,383 \cdot 100 = - 100\%$

Δ 2018–2017

Výnosy celkem: $- 142\,809 / 8\,966\,982 \cdot 100 = - 1,59\%$
Tržby za prodej zboží: $- 213\,271 / 310\,850 \cdot 100 = - 68,6 \%$
Výkony: $- 376\,314 / 8\,580\,803 \cdot 100 = - 4,39\%$
Tržby z prodeje DM a materiálu: $26\,151 / 11\,003 \cdot 100 = 237,67\%$
Ostatní provozní výnosy: $42\,306 / 14\,893 \cdot 100 = 284,07\%$
Výnosové úroky: $84\,987 / 49\,433 \cdot 100 = 171,92\%$
Ostatní finanční výnosy: $293\,332 / 0 \cdot 100 = \text{nelze}$

Δ 2014–2013

Náklady celkem: $89\,115 / 6\,773\,576 \cdot 100 = 1,32\%$
Náklady na prodané zboží: $- 18\,210 / 285\,598 \cdot 100 = - 6,38\%$
Výkonová spotřeba: $- 105\,223 / 4\,712\,686 \cdot 100 = - 2,23\%$
Osobní náklady: $12\,408 / 811\,785 \cdot 100 = 1,53\%$
Daně a poplatky: $120 / 3\,193 \cdot 100 = 3,76\%$
Odpisy DM: $34\,142 / 207\,605 \cdot 100 = 16,45\%$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $- 49\,276 / 103\,671 \cdot 100 = - 47,53\%$
Změna stavu rezerv a OP: $- 26\,056 / 115\,163 \cdot 100 = - 22,63\%$
Ostatní provozní náklady: $53\,727 / 80\,702 \cdot 100 = 66,57\%$
Nákladové úroky: $96 / 0 \cdot 100 = \text{nelze}$
Ostatní finanční náklady: $- 2\,481 / 2\,481 \cdot 100 = - 100\%$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $189\,868 / 450\,692 \cdot 100 = 42,13\%$

Δ 2015–2014

Náklady celkem: $629\,110 / 6\,862\,691 \cdot 100 = 9,17\%$
Náklady na prodané zboží: $- 33\,034 / 267\,388 \cdot 100 = - 12,35\%$
Výkonová spotřeba: $600\,172 / 4\,607\,463 \cdot 100 = 13,03\%$
Osobní náklady: $31\,153 / 824\,193 \cdot 100 = 3,78\%$
Daně a poplatky: $- 244 / 3\,313 \cdot 100 = - 7,36\%$
Odpisy DM: $73\,634 / 241\,747 \cdot 100 = 30,46\%$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $- 15\,033 / 54\,395 \cdot 100 = - 27,64\%$
Změna stavu rezerv a OP: $- 45\,989 / 89\,107 \cdot 100 = - 51,61\%$
Ostatní provozní náklady: $32\,071 / 134\,429 \cdot 100 = 23,86\%$
Nákladové úroky: $1\,826 / 96 \cdot 100 = 1\,902,08\%$
Ostatní finanční náklady: $1\,686 / 0 \cdot 100 = \text{nelze}$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $- 17\,132 / 640\,560 \cdot 100 = - 2,67\%$

Δ 2016–2015

Náklady celkem: $- 701\,762 / 7\,491\,801 \cdot 100 = - 9,37\%$
Náklady na prodané zboží: $- 42\,047 / 234\,354 \cdot 100 = - 17,94\%$
Výkonová spotřeba: $199\,788 / 5\,207\,635 \cdot 100 = 3,84\%$
Osobní náklady: $89\,198 / 855\,346 \cdot 100 = 10,43\%$

Daně a poplatky: $- 4 / 3\,069 \cdot 100 = - 0,13\%$
Odpisy DM: $62\,877 / 315\,381 \cdot 100 = 19,94\%$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $140\,477 / 39\,362 \cdot 100 = 356,88\%$
Změna stavu rezerv a OP: $- 520\,449 / 43\,118 \cdot 100 = - 1\,207,03\%$
Ostatní provozní náklady: $27\,206 / 166\,500 \cdot 100 = 13,34\%$
Nákladové úroky: $1\,253 / 1\,922 \cdot 100 = 65,19\%$
Ostatní finanční náklady: $- 316 / 1\,686 \cdot 100 = - 18,74\%$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $- 157\,255 / 623\,428 \cdot 100 = - 25,22\%$

Δ 2017–2016

Náklady celkem: $1\,265\,701 / 6\,790\,039 \cdot 100 = 18,64\%$
Náklady na prodané zboží: $5\,716 / 192\,307 \cdot 100 = 2,97\%$
Výkonová spotřeba: $- 30\,872 - 5\,407\,423 \cdot 100 = - 0,57\%$
Osobní náklady: $- 32\,598 / 944\,544 \cdot 100 = - 3,45\%$
Daně a poplatky: $12 / 3\,065 \cdot 100 = 0,39\%$
Odpisy DM: $28\,853 / 378\,258 \cdot 100 = 7,63\%$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $- 158\,441 / 179\,839 \cdot 100 = - 88,1\%$
Změna stavu rezerv a OP: $492\,100 / 477\,331 \cdot 100 = 103,09\%$
Ostatní provozní náklady: $- 130\,830 / 193\,706 \cdot 100 = - 67,54\%$
Nákladové úroky: $- 3\,175 / 3\,175 \cdot 100 = - 100\%$
Ostatní finanční náklady: $795\,675 / 1\,370 \cdot 100 = 58\,078,47\%$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $- 273\,322 / 466\,173 \cdot 100 = - 58,63\%$

Δ 2018–2017

Náklady celkem: $- 743\,924 / 8\,055\,740 \cdot 100 = - 9,23\%$
Náklady na prodané zboží: $- 92\,575 / 198\,023 \cdot 100 = - 46,75\%$
Výkonová spotřeba: $35\,562 / 5\,376\,551 \cdot 100 = 0,66\%$
Osobní náklady: $125\,617 / 911\,946 \cdot 100 = 13,77\%$
Daně a poplatky: $20 / 3\,077 \cdot 100 = 0,65\%$
Odpisy DM: $43\,827 / 407\,111 \cdot 100 = 10,77\%$
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu: $39\,445 / 21\,398 \cdot 100 = 184,34\%$
Změna stavu rezerv a OP: $19\,777 / 14\,769 \cdot 100 = 133,91\%$
Ostatní provozní náklady: $20\,743 / 62\,876 \cdot 100 = 32,99\%$
Nákladové úroky: $427 / 0 \cdot 100 = \text{nelze}$
Ostatní finanční náklady: $- 795\,831 / 797\,045 \cdot 100 = - 99,85\%$
Daň z příjmů za běžnou činnost: $126\,631 / 192\,851 \cdot 100 = 65,66\%$

3.2 Výpočet rozdílových ukazatelů

Výpočty dle vzorce (2.3):

Čistý pracovní kapitál manažerský (v tis. Kč)

2013

$$\text{ČPK} = 11\,783\,141 - 1\,636\,840 = 10\,146\,301$$

2014

$$\text{ČPK} = 14\,263\,390 - 1\,368\,685 = 12\,894\,705$$

2015

$$\text{ČPK} = 7\,969\,167 - 2\,769\,494 = 5\,199\,673$$

2016

$$\text{ČPK} = 8\,309\,218 - 2\,093\,486 = 6\,215\,732$$

2017

$$\text{ČPK} = 8\,542\,588 - 1\,527\,847 = 7\,014\,741$$

2018

$$\text{ČPK} = 10\,569\,615 - 1\,979\,187 = 8\,590\,428$$

Výpočty dle vzorce (2.4):

Čistý pracovní kapitál investorský (v tis. Kč)

2013

$$\text{ČPK} = (15\,400\,105 + 178\,444) - 5\,760\,687 = 9\,817\,862$$

2014

$$\text{ČPK} = (18\,043\,102 + 236\,325) - 6\,080\,191 = 12\,199\,236$$

2015

$$\text{ČPK} = (11\,376\,496 + 298\,886) - 7\,063\,366 = 4\,612\,016$$

2016

$$\text{ČPK} = (13\,224\,727 + 459\,102) - 7\,465\,505 = 6\,218\,324$$

2017

$$\text{ČPK} = (14\,135\,969 + 517\,854) - 7\,665\,890 = 6\,987\,933$$

2018

$$\text{ČPK} = (15\,648\,326 + 595\,814) - 7\,741\,545 = 8\,502\,595$$

Výpočty dle vzorce (2.5):

Čistý peněžně pohledávkový fond (v tis. Kč)

2013

$$\text{ČPPF} = 10\,146\,301 - 2\,623\,880 = 7\,522\,421$$

2014

$$\text{ČPPF} = 12\,894\,705 - 2\,907\,677 = 9\,987\,028$$

2015

$$\text{ČPPF} = 5\,199\,673 - 2\,886\,522 = 2\,313\,151$$

2016

$$\text{ČPPF} = 6\,215\,732 - 3\,121\,318 = 3\,094\,414$$

2017

$$\text{ČPPF} = 7\,014\,741 - 2\,797\,702 = 4\,217\,039$$

2018

$$\text{ČPK} = 8\,590\,428 - 2\,378\,359 = 6\,212\,069$$

3.3 Výpočet ukazatelů rentability

Výpočty dle vzorce (2.6):

Rentabilita aktiv (ROA)

2013

$$ROA = 2\,374\,540 / 17\,649\,367 \cdot 100 = 13,45 \%$$

2014

$$ROA = 3\,283\,650 / 20\,423\,075 \cdot 100 = 16,08 \%$$

2015

$$ROA = 3\,490\,732 / 15\,088\,127 \cdot 100 = 23,14 \%$$

2016

$$ROA = 2\,317\,579 / 15\,797\,076 \cdot 100 = 14,67 \%$$

2017

$$ROA = 1\,104\,093 / 16\,216\,200 \cdot 100 = 6,81 \%$$

2018

$$ROA = 1\,832\,266 / 18\,317\,536 \cdot 100 = 10,00 \%$$

Výpočty dle vzorce (2.7):

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

2013

$$ROCE = 1\,923\,848 / (178\,444 + 15\,400\,105) \cdot 100 = 12,35 \%$$

2014

$$ROCE = 2\,642\,994 / (236\,325 + 18\,043\,102) \cdot 100 = 14,46 \%$$

2015

$$ROCE = 2\,865\,382 / (298\,886 + 11\,376\,496) \cdot 100 = 24,54 \%$$

2016

$$ROCE = 1\,848\,231 / (459\,102 + 13\,224\,727) \cdot 100 = 13,51 \%$$

2017

$$ROCE = 911\,242 / (517\,854 + 14\,135\,969) \cdot 100 = 6,22 \%$$

2018

$$\text{ROCE} = 1\,512\,357 / (595\,814 + 15\,648\,326) \cdot 100 = 9,31 \%$$

Výpočty dle vzorce (2.8):

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

2013

$$\text{ROE} = 1\,923\,848 / 15\,400\,105 \cdot 100 = 12,49 \%$$

2014

$$\text{ROE} = 2\,642\,994 / 18\,043\,102 \cdot 100 = 14,65 \%$$

2015

$$\text{ROE} = 2\,865\,382 / 11\,376\,496 \cdot 100 = 25,19 \%$$

2016

$$\text{ROE} = 1\,848\,231 / 13\,224\,727 \cdot 100 = 13,98 \%$$

2017

$$\text{ROE} = 911\,242 / 14\,135\,969 \cdot 100 = 6,45 \%$$

2018

$$\text{ROE} = 1\,512\,357 / 15\,648\,326 \cdot 100 = 9,66 \%$$

Výpočty dle vzorce (2.9):

Rentabilita tržeb (ROS-EAT)

2013

$$\text{ROS} = 1\,923\,848 / 8\,697\,424 \cdot 100 = 22,12 \%$$

2014

$$\text{ROS} = 2\,642\,994 / 9\,505\,685 \cdot 100 = 27,80 \%$$

2015

$$\text{ROS} = 2\,865\,382 / 10\,357\,183 \cdot 100 = 27,67 \%$$

2016

$$\text{ROS} = 1\,848\,231 / 8\,638\,270 \cdot 100 = 21,40 \%$$

2017

$$\text{ROS} = 911\,242 / 8\,966\,982 \cdot 100 = 10,16 \%$$

2018

$$\text{ROS} = 1\,512\,357 / 8\,824\,173 \cdot 100 = 17,14 \%$$

Výpočty dle vzorce (2.11):

Rentabilita tržeb (ROS-EBIT)

2013

$$\text{ROS} = 2\,374\,540 / 8\,697\,424 \cdot 100 = 27,30 \%$$

2014

$$\text{ROS} = 3\,283\,650 / 9\,505\,685 \cdot 100 = 34,54 \%$$

2015

$$\text{ROS} = 3\,490\,732 / 10\,357\,183 \cdot 100 = 33,70 \%$$

2016

$$\text{ROS} = 2\,317\,579 / 8\,638\,270 \cdot 100 = 26,83 \%$$

2017

$$\text{ROS} = 1\,104\,093 / 8\,966\,982 \cdot 100 = 12,31 \%$$

2018

$$\text{ROS} = 1\,832\,266 / 8\,824\,173 \cdot 100 = 20,76 \%$$

3.4 Výpočet ukazatelů aktivity

Výpočty dle vzorce (2.12):

Obrat celkových aktiv

2013

$$8\,697\,424 / 17\,649\,367 = 0,49$$

2014

$$9\,505\,685 / 20\,423\,075 = 0,47$$

2015

$$10\,357\,183 / 15\,088\,127 = 0,69$$

2016

$$8\,638\,270 / 15\,797\,076 = 0,55$$

2017

$$8\,966\,982 / 16\,216\,200 = 0,55$$

2018

$$8\,824\,173 / 18\,317\,536 = 0,48$$

Výpočty dle vzorce (2.13):

Obrat stálých aktiv

2013

$$8\,697\,424 / 5\,760\,687 = 1,51$$

2014

$$9\,505\,685 / 6\,080\,191 = 1,56$$

2015

$$10\,357\,183 / 7\,063\,366 = 1,47$$

2016

$$8\,638\,270 / 7\,465\,505 = 1,16$$

2017

$$8\,966\,982 / 7\,665\,890 = 1,17$$

2018

$$8\,824\,173 / 7\,741\,545 = 1,14$$

Výpočty dle vzorce (2.14):

Doba obratu zásob (ve dnech)

2013

$$2\,623\,880 / 8\,697\,424 \cdot 360 = 108,61$$

2014

$$2\,907\,677 / 9\,505\,685 \cdot 360 = 110,12$$

2015

$$2\,886\,522 / 10\,357\,183 \cdot 360 = 100,33$$

2016

$$3\,121\,318 / 8\,638\,270 \cdot 360 = 130,08$$

2017

$$2\,797\,702 / 8\,966\,982 \cdot 360 = 112,32$$

2018

$$2\,378\,359 / 8\,824\,173 \cdot 360 = 97,03$$

Výpočty dle vzorce (2.15):

Rychlost obratu zásob

2013

$$8\,697\,424 / 2\,623\,880 = 3,31$$

2014

$$9\,505\,685 / 2\,907\,677 = 3,27$$

2015

$$10\,357\,183 / 2\,886\,522 = 3,59$$

2016

$$8\,638\,270 / 3\,121\,318 = 2,77$$

2017

$$8\,966\,982 / 2\,797\,702 = 3,21$$

2018

$$8\,824\,173 / 2\,378\,359 = 3,71$$

Výpočty dle vzorce (2.16):

Doba obratu pohledávek (ve dnech)

2013

$$5\,432\,284 / 8\,697\,424 \cdot 360 = 224,85$$

2014

$$6\,511\,749 / 9\,505\,685 \cdot 360 = 246,61$$

2015

$$4\,376\,564 / 10\,357\,183 \cdot 360 = 152,12$$

2016

$$4\,948\,394 / 8\,638\,270 \cdot 360 = 206,22$$

2017

$$5\,718\,694 / 8\,966\,982 \cdot 360 = 229,59$$

2018

$$8\,176\,466 / 8\,824\,173 \cdot 360 = 333,58$$

Výpočty dle vzorce (2.17):

Doba obratu závazků (ve dnech)

2013

$$1\,636\,840 / 8\,697\,424 \cdot 360 = 67,75$$

2014

$$1\,368\,685 / 9\,505\,685 \cdot 360 = 51,83$$

2015

$$2\,769\,494 / 10\,357\,183 \cdot 360 = 96,26$$

2016

$$2\,093\,486 / 8\,638\,270 \cdot 360 = 87,25$$

2017

$$1\,527\,847 / 8\,966\,982 \cdot 360 = 61,34$$

2018

$$1\,979\,187 / 8\,824\,173 \cdot 360 = 80,74$$

Výpočty dle vzorce (2.18):

Obratový cyklus peněz (ve dnech)

2013

$$108,61 + 224,85 - 67,75 = 265,71$$

2014

$$110,12 + 246,61 - 51,83 = 304,9$$

2015

$$100,33 + 152,12 - 96,26 = 156,19$$

2016

$$130,08 + 206,22 - 87,25 = 249,05$$

2017

$$112,32 + 229,59 - 61,34 = 280,57$$

2018

$$97,03 + 333,58 - 80,74 = 349,87$$

3.5 Výpočet ukazatelů zadluženosti

Výpočty dle vzorce (2.19):

Míra celkové zadluženosti

2013

$$2\,249\,262 / 17\,649\,367 = 0,13$$

2014

$$2\,379\,973 / 20\,423\,075 = 0,12$$

2015

$$3\,711\,631 / 15\,088\,127 = 0,25$$

2016

$$2\,572\,349 / 15\,797\,076 = 0,16$$

2017

$$2\,080\,231 / 16\,216\,200 = 0,13$$

2018

$$2\,669\,210 / 18\,317\,536 = 0,15$$

Výpočty dle vzorce (2.20):

Míra zadluženosti vlastního kapitálu

2013

$$2\,249\,262 / 15\,400\,105 = 0,15$$

2014

$$2\,379\,973 / 18\,043\,102 = 0,13$$

2015

$$3\,711\,631 / 11\,376\,496 = 0,33$$

2016

$$2\,572\,349 / 13\,224\,727 = 0,19$$

2017

$$2\,080\,231 / 14\,135\,969 = 0,15$$

2018

$$2\,669\,210 / 15\,648\,326 = 0,17$$

Výpočty dle vzorce (2.21):

Úrokové krytí

2013

$$2\,374\,540 / 0 = \text{nelze}$$

2014

$$3\,283\,650 / 96 = 34\,204,69$$

2015

$$3\,490\,732 / 1\,922 = 1\,816,20$$

2016

$$2\,317\,579 / 3\,175 = 729,95$$

2017

$$1\,104\,093 / 0 = \text{nelze}$$

2018

$$1\,832\,266 / 427 = 4\,291,02$$

Výpočty dle vzorce (2.22):

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

2013

$$(15\,400\,105 + 178\,444) / 5\,760\,687 = 2,70$$

2014

$$(18\,043\,102 + 236\,325) / 6\,080\,191 = 3,01$$

2015

$$(11\,376\,496 + 298\,886) / 7\,063\,366 = 1,65$$

2016

$$(13\,224\,727 + 459\,102) / 7\,465\,505 = 1,83$$

2017

$$(14\,135\,969 + 517\,854) / 7\,665\,890 = 1,91$$

2018

$$(16\,338\,349 + 595\,814) / 7\,741\,545 = 2,19$$

3.6 Výpočet ukazatelů likvidity

Výpočty dle vzorce (2.23):

Běžná likvidita

2013

$$11\,783\,141 / 1\,636\,840 = 7,20$$

2014

$$14\,263\,390 / 1\,368\,685 = 10,42$$

2015

$$7\,969\,167 / 2\,769\,494 = 2,88$$

2016

$$8\,309\,218 / 2\,093\,486 = 3,97$$

2017

$$8\,542\,588 / 1\,527\,847 = 5,59$$

2018

$$10\,569\,615 / 1\,979\,187 = 5,34$$

Výpočty dle vzorce (2.24):

Pohotová likvidita

2013

$$(11\,783\,141 - 2\,623\,880) / 1\,636\,840 = 5,60$$

2014

$$(14\,263\,390 - 2\,907\,677) / 1\,368\,685 = 8,29$$

2015

$$(7\,969\,167 - 2\,886\,522) / 2\,769\,494 = 1,84$$

2016

$$(8\,309\,218 - 3\,121\,318) / 2\,093\,486 = 2,48$$

2017

$$(8\,542\,588 - 2\,797\,702) / 1\,527\,847 = 3,76$$

2018

$$(10\,569\,615 - 2\,378\,359) / 1\,979\,187 = 4,14$$

Výpočty dle vzorce (2.25):

Peněžní likvidita

2013

$$492\,213 / 1\,636\,840 = 0,30$$

2014

$$1\,131\,156 / 1\,368\,685 = 0,83$$

2015

$$706\,051 / 2\,769\,494 = 0,25$$

2016

$$239\,506 / 2\,093\,486 = 0,11$$

2017

$$26\,192 / 1\,527\,847 = 0,02$$

2018

$$14\,790 / 1\,979\,187 = 0,01$$

Výpočty dle vzorce (2.27):

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech

2013

$$(11\,783\,141 - 1\,636\,840) / 11\,783\,141 = 0,86$$

2014

$$(14\,263\,390 - 1\,368\,685) / 14\,263\,390 = 0,90$$

2015

$$(7\,969\,167 - 2\,769\,494) / 7\,969\,167 = 0,65$$

2016

$$(8\,309\,218 - 2\,093\,486) / 8\,309\,218 = 0,75$$

2017

$$(8\,542\,588 - 1\,527\,847) / 8\,542\,588 = 0,82$$

2018

$$(10\,569\,615 - 1\,979\,187) / 10\,569\,615 = 0,81$$

3.7 Výpočet modelu IN05 – Index důvěryhodnosti

Výpočty dle vzorce (2.29):

$$X_1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$$

2013

$$X_1 = 17\,649\,367 / 2\,210\,568 = 7,98$$

2014

$$X_1 = 20\,423\,075 / 2\,348\,355 = 8,70$$

2015

$$X_1 = 15\,088\,127 / 3\,670\,707 = 4,11$$

2016

$$X_1 = 15\,797\,076 / 2\,572\,349 = 6,14$$

2017

$$X_1 = 16\,216\,200 / 2\,080\,231 = 7,80$$

2018

$$X_1 = 18\,317\,536 / 2\,669\,210 = 6,86$$

Výpočty dle vzorce (2.30):

$$X_2 = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky (úrokové krytí dle vzorce 2.22)}$$

2013

$$X_2 = 2\,374\,540 / 0 = \text{nelze}$$

2014

$$X_2 = 3\,283\,650 / 96 = 34\,205$$

2015

$$X_2 = 3\,490\,732 / 1\,922 = 1\,816$$

2016

$$X_2 = 2\,317\,579 / 3\,175 = 730$$

2017

$$X_2 = 1\,104\,093 / 0 = \text{nelze}$$

2018

$$X_2 = 1\,832\,266 / 427 = 4\,291$$

Výpočty dle vzorce (2.31):

$$X_3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva (ROA dle vzorce 2.)}$$

2013

$$X_3 = 2\,374\,540 / 17\,649\,367 = 0,13$$

2014

$$X_3 = 3\,283\,650 / 20\,423\,075 = 0,16$$

2015

$$X_3 = 3\,490\,732 / 15\,088\,127 = 0,23$$

2016

$$X_3 = 2\,317\,579 / 15\,797\,076 = 0,15$$

2017

$$X_3 = 1\,104\,093 / 16\,216\,200 = 0,07$$

2018

$$X_3 = 1\,832\,266 / 18\,317\,536 = 0,10$$

Výpočty dle vzorce (2.32):

$$X_4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva (obrat celkových aktiv dle vzorce 2.13)}$$

2013

$$X_4 = 8\,697\,424 / 17\,649\,367 = 0,49$$

2014

$$X_4 = 9\,505\,685 / 20\,423\,075 = 0,47$$

2015

$$X_4 = 10\,357\,183 / 15\,088\,127 = 0,69$$

2016

$$X_4 = 8\,638\,270 / 15\,797\,076 = 0,55$$

2017

$$X_4 = 8\,966\,982 / 16\,216\,200 = 0,55$$

2018

$$X_4 = 8\,824\,173 / 18\,317\,536 = 0,48$$

Výpočty dle vzorce (2.33):

$$X_5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky (běžná likvidita dle vzorce 2.24)}$$

2013

$$X_5 = 11\,783\,141 / 1\,636\,840 = 7,20$$

2014

$$X_5 = 14\,263\,390 / 1\,368\,685 = 10,42$$

2015

$$X_5 = 7\,969\,167 / 2\,769\,494 = 2,88$$

2016

$$X_5 = 8\,309\,218 / 2\,093\,486 = 3,97$$

2017

$$X_5 = 8\,542\,588 / 1\,527\,847 = 5,59$$

2018

$$X_5 = 10\,569\,615 / 1\,979\,187 = 5,34$$

Výpočty dle vzorce (2.28):

Index IN05

2013

$$IN05 = 0,13 \cdot 7,98 + 9 + 3,97 \cdot 0,13 + 0,21 \cdot 0,49 + 0,09 \cdot 7,2 = 11,30$$

2014

$$IN05 = 0,13 \cdot 8,7 + 9 + 3,97 \cdot 0,16 + 0,21 \cdot 0,47 + 0,09 \cdot 10,42 = 11,80$$

2015

$$IN05 = 0,13 \cdot 4,11 + 9 + 3,97 \cdot 0,23 + 0,21 \cdot 0,69 + 0,09 \cdot 2,88 = 10,85$$

2016

$$IN05 = 0,13 \cdot 6,14 + 9 + 3,97 \cdot 0,15 + 0,21 \cdot 0,55 + 0,09 \cdot 3,97 = 10,87$$

2017

$$IN05 = 0,13 \cdot 7,8 + 9 + 3,97 \cdot 0,07 + 0,21 \cdot 0,55 + 0,09 \cdot 5,59 = 10,91$$

2018

$$IN05 = 0,13 \cdot 6,86 + 9 + 3,97 \cdot 0,10 + 0,21 \cdot 0,48 + 0,09 \cdot 5,34 = 10,87$$

3.8 Výpočet Kralickova rychlého Quicktestu

Výpočet Kralickova Quicktestu:

Výpočty dle vzorce (2.34):

$R_1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva celkem}$

2013

$$R_1 = 15\,400\,105 / 17\,649\,367 = 0,87 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2014

$$R_1 = 18\,043\,102 / 20\,423\,075 = 0,88 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2015

$$R_1 = 11\,376\,496 / 15\,088\,127 = 0,75 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2016

$$R_1 = 13\,224\,727 / 15\,797\,076 = 0,84 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2017

$$R_1 = 14\,135\,969 / 16\,216\,200 = 0,87 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2018

$$R_1 = 15\,648\,326 / 18\,317\,536 = 0,85 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

Výpočty dle vzorce (2.35):

$R_2 = \text{cizí zdroje-peníze-účty u bank} / \text{provozní cash flow}$

2013

$$R_2 = (2\,210\,568 - 57 - 492\,156) / 1\,613\,916 = 1,06 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2014

$$R_2 = (2\,348\,355 - 213 - 1\,130\,943) / 2\,196\,305 = 0,55 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2015

$$R_2 = (3\,670\,707 - 21 - 706\,030) / 2\,542\,665 = 1,17 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2016

$$R_2 = (2\,572\,349 - 22 - 239\,484) / 1\,737\,963 = 1,34 \Rightarrow \text{bodová hodnota } 4$$

2017

$$R_2 = (2\,080\,231 - 26\,192) / 1\,117\,780 = 1,84 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 4}$$

2018

$$R_2 = (2\,669\,210 - 14\,790) / 1\,637\,437 = 1,62 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 4}$$

Výpočty dle vzorce (2.36):

$$R_3 = \text{EBIT} / \text{aktiva}$$

2013

$$R_3 = 2\,374\,540 / 17\,649\,367 = 0,13 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 3}$$

2014

$$R_3 = 3\,283\,650 / 20\,423\,075 = 0,16 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 4}$$

2015

$$R_3 = 3\,490\,732 / 15\,088\,127 = 0,23 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 4}$$

2016

$$R_3 = 2\,317\,579 / 15\,797\,076 = 0,15 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 3}$$

2017

$$R_3 = 1\,104\,093 / 16\,216\,200 = 0,07 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 1}$$

2018

$$R_3 = 1\,832\,266 / 18\,317\,536 = 0,10 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 2}$$

Výpočty dle vzorce (2.37):

$$R_4 = \text{provozní cash flow} / \text{výkony}$$

2013

$$R_4 = 1\,613\,916 / 8\,697\,424 = 0,19 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 3}$$

2014

$$R_4 = 2\,196\,305 / 9\,505\,685 = 0,23 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 3}$$

2015

$$R_4 = 2\,542\,665 / 10\,357\,183 = 0,25 \quad \Rightarrow \text{bodová hodnota 3}$$

2016

$$R_4 = 1\,737\,963 / 8\,638\,270 = 0,20$$

=> bodová hodnota 3

2017

$$R_4 = 1\,117\,780 / 8\,966\,982 = 0,12$$

=> bodová hodnota 3

2018

$$R_4 = 1\,637\,437 / 8\,824\,173 = 0,19$$

=> bodová hodnota 3

Výpočty dle vzorce (2.38):

Provozní cash flow

2013

$$1\,923\,848 - 450\,692 + 207\,605 - 105\,539 + 38\,694 = 1\,613\,916$$

2014

$$2\,642\,994 - 640\,560 + 241\,747 - 79\,494 + 31\,618 = 2\,196\,305$$

2015

$$2\,865\,382 - 623\,428 + 315\,381 - 55\,594 + 40\,924 = 2\,542\,665$$

2016

$$1\,848\,231 - 466\,173 + 378\,258 - 22\,353 = 1\,737\,963$$

2017

$$911\,242 - 192\,851 + 407\,111 - 7\,722 = 1\,117\,780$$

2018

$$1\,512\,357 - 319\,482 + 450\,938 - 6\,376 = 1\,637\,437$$

3.9 Výpočet ukazatele EVA

Výpočty dle vzorce (2.39):

Ukazatel EVA

2013

$$1\,923\,377 - 0,0662 \cdot 17\,649\,367 = 754\,989$$

2014

$$2\,659\,757 - 0,0715 \cdot 20\,423\,075 = 1\,199\,507$$

2015

$$2\,827\,493 - 0,041 \cdot 15\,088\,127 = 2\,208\,880$$

2016

$$1\,877\,239 - 0,0459 \cdot 15\,797\,076 = 1\,152\,153$$

2017

$$894\,315 - 0,0465 \cdot 16\,216\,200 = 140\,262$$

2018

$$1\,484\,135 - 0,0782 \cdot 18\,317\,536 = 51\,704$$

Výpočty dle vzorce (2.40):

Výpočet NOPAT

2013

$$2\,374\,540 \cdot (1 - 0,19) = 1\,923\,377$$

2014

$$3\,283\,650 \cdot (1 - 0,19) = 2\,659\,757$$

2015

$$3\,490\,732 \cdot (1 - 0,19) = 2\,827\,493$$

2016

$$2\,317\,579 \cdot (1 - 0,19) = 1\,877\,239$$

2017

$$1\,104\,093 \cdot (1 - 0,19) = 894\,315$$

2018

$$1\,832\,266 \cdot (1 - 0,19) = 1\,484\,135$$

Výpočty dle vzorce (2.42):

Ukazatel EVA

2013

$$(0,1249 - 0,0721) \cdot 15\,400\,105 = 813\,126$$

2014

$$(0,1465 - 0,0871) \cdot 18\,043\,102 = 1\,071\,760$$

2015

$$(0,2519 - 0,0482) \cdot 11\,376\,496 = 2\,317\,392$$

2016

$$(0,1398 - 0,0475) \cdot 13\,224\,727 = 1\,220\,642$$

2017

$$(0,0645 - 0,0589) \cdot 14\,135\,969 = 79\,161$$

2018

$$(0,0966 - 0,0917) \cdot 15\,648\,326 = 76\,677$$

3.10 Výpočet zlatých pravidel financování

Výpočty dle vzorce (2.43):

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik

2013

$$15\,400\,105 / 2\,210\,568 = 6,97$$

2014

$$18\,043\,102 / 2\,348\,355 = 7,68$$

2015

$$11\,376\,496 / 3\,670\,707 = 3,10$$

2016

$$13\,224\,727 / 2\,572\,349 = 5,14$$

2017

$$14\,135\,969 / 2\,080\,231 = 6,80$$

2018

$$15\,648\,326 / 2\,669\,210 = 5,86$$

Výpočty dle vzorce (2.44):

Zlaté pravidlo pari

2013

$$5\,760\,687 / 15\,400\,105 = 0,37$$

2014

$$6\,080\,191 / 18\,043\,102 = 0,34$$

2015

$$7\,063\,366 / 11\,376\,496 = 0,62$$

2016

$$7\,465\,505 / 13\,224\,727 = 0,56$$

2017

$$7\,665\,890 / 14\,135\,969 = 0,54$$

2018

$$7\,741\,545 / 15\,648\,326 = 0,49$$

Výpočty dle vzorce (2.45):

Zlaté pravidlo financování

2013

$$5\,760\,687 / (15\,400\,105 + 573\,728) = 0,36$$

2014

$$6\,080\,191 / (18\,043\,102 + 979\,670) = 0,32$$

2015

$$7\,063\,366 / (11\,376\,496 + 901\,213) = 0,58$$

2016

$$7\,465\,505 / (13\,224\,727 + 478\,863) = 0,54$$

2017

$$7\,665\,890 / (14\,135\,969 + 552\,384) = 0,52$$

2018

$$7\,741\,545 / (15\,648\,326 + 690\,023) = 0,47$$

3.11 Výpočet ukazatelů finanční páky

Výpočty dle vzorce (2.46):

Ukazatel finanční páky

2013

$$17\,649\,367 / 15\,400\,105 \cdot 100 = 114,61 \%$$

2014

$$20\,423\,075 / 18\,043\,102 \cdot 100 = 113,19 \%$$

2015

$$15\,088\,127 / 11\,376\,496 \cdot 100 = 132,63 \%$$

2016

$$15\,797\,076 / 13\,224\,727 \cdot 100 = 119,45 \%$$

2017

$$16\,216\,200 / 14\,135\,969 \cdot 100 = 114,72 \%$$

2018

$$18\,317\,536 / 15\,648\,326 \cdot 100 = 117,06 \%$$

Výpočty dle vzorce (2.47):

Ziskový účinek finanční páky

2013

$$2\,374\,540 / 2\,374\,540 \cdot 17\,649\,367 / 15\,400\,105 = 1,146$$

2014

$$3\,283\,554 / 3\,283\,650 \cdot 20\,423\,075 / 18\,043\,102 = 1,132$$

2015

$$3\,488\,810 / 3\,490\,732 \cdot 15\,088\,127 / 11\,376\,496 = 1,326$$

2016

$$2\,314\,404 / 2\,317\,579 \cdot 15\,797\,076 / 13\,224\,727 = 1,193$$

2017

$$1\,104\,093 / 1\,104\,093 \cdot 16\,216\,200 / 14\,135\,969 = 1,147$$

2018

$$1\,831\,839 / 1\,832\,266 \cdot 18\,317\,536 / 15\,648\,326 = 1,17$$

Výpočty dle vzorce (2.48):

Index finanční páky

2013

$$12,49 / 13,45 = 0,93$$

2014

$$14,65 / 16,08 = 0,79$$

2015

$$25,19 / 23,14 = 1,09$$

2016

$$13,98 / 14,67 = 0,95$$

2017

$$6,45 / 6,81 = 0,95$$

2018

$$9,66 / 10,00 = 0,97$$

Příloha č. 4 Aktiva společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Položka v tis. Kč	31.12. 2013	31.12. 2014	31.12. 2015	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2018
AKTIVA CELKEM	17 649 367	20 423 075	15 088 127	15 797 076	16 216 200	18 317 536
Stálá aktiva	5 760 687	6 080 191	7 063 366	7 465 505	7 665 890	7 741 545
Dlouhodobý nehmotný majetek	254 200	254 929	1 071 087	975 396	875 239	775 671
Software	70 997	64 770	55 153	44 740	70 946	61 556
Ostatní ocenitelná práva	32 192	25 896	838 807	747 748	656 787	566 610
Ostatní dlouh. nehm. majetek	1306	1 597	1 495	672	725	1 262
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	149 705	162 666	175 632	182 236	146 781	146 243
Dlouhodobý hmotný majetek	5 506 487	5 825 262	5 992 279	6 490 109	6 790 651	6 965 874
Pozemky a stavby	1 420 014	1 432 226	1 663 432	1 673 205	1 873 415	2 007 826
Pozemky	111 088	111 088	111 088	111 088	111 088	111 088
Stavby	1 308 926	1 321 138	1 552 344	1 562 117	1 762 327	1 896 738
Hmotné movité věci a jejich soubory	2 420 545	2 895 616	3 216 947	3 350 634	3 726 254	4 201 857
Ostatní DHM	209	208	208	208	208	208
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	1 665 719	1 497 212	1 111 692	1 466 062	1 190 774	755 983
Oběžná aktiva	11 783 141	14 263 390	7 969 167	8 309 218	8 542 588	10 569 615
Zásoby	2 623 880	2 907 677	2 886 522	3 121 318	2 797 702	2 378 359
Materiál	1 196 133	1 378 370	1 663 990	1 660 364	1 518 199	1 213 717
Nedokonč. výroba a polotovary	502 399	635 790	537 235	711 986	692 152	688 716
Výrobky a zboží	925 347	880 658	679 713	746 411	583 587	475 785
Výrobky	862 543	857 110	663 032	732 724	572 371	463 532
Zboží	62 804	23 548	16 681	13 687	11 216	12 253
Poskytnuté zálohy na zásoby	1	12 859	5 584	2 557	3 764	141
Pohledávky	8 667 048	10 224 557	4 376 594	4 948 394	5 718 694	8 176 466
Dílohodobé pohledávky	3 234 764	3 712 808	30	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	5 432 284	6 511 749	4 376 564	4 948 394	5 718 694	8 176 466
Pohledávky z obchodních vztahů	2 708 587	1 906 233	3 502 210	2 601 621	2 980 527	1 898 049
Pohledávky - ovládaná, ovládající osoba	2 412 206	4 391 229	698 459	1 666 535	2 167 001	6 005 944
Pohledávky-ostatní	311 491	214 287	175 895	680 238	571 166	272 473
Stát – daňové pohledávky	56 812	54 005	63 250	373 625	340 222	50 946
Krátkodobé poskytnuté zálohy	7 753	7 719	8 582	1 992	878	1 527
Dohadné účty aktivní	246 822	152 514	103 734	303 465	228 198	219 986
Jiné pohledávky	104	49	329	1 156	1 868	14
Peněžní prostředky	492 213	1 131 156	706 051	239 506	26 192	14 790
Peněžní prostředky v pokladně	57	213	21	22	0	0
Peněžní prostředky na účtech	492 156	1 130 943	706 030	239 484	26 192	14 790
Časové rozlišení aktiv	105 539	79 494	55 594	22 353	7 722	6 376
Náklady příštích období	45 090	42 375	33 307	22 353	7 722	6 376
Komplexní náklady příštích období	60 449	37 119	14 097	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	8 190	0	0	0

Příloha č. 5 Pasiva společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Položka v tis. Kč	31.12. 2013	31.12. 2014	31.12. 2015	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2018
PASIVA CELKEM	17 649 367	20 423 075	15 088 127	15 797 076	16 216 200	18 317 536
Vlastní kapitál	15 400 105	18 043 102	11 376 496	13 224 727	14 135 969	15 648 326
Základní kapitál	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 00	2 500 000	2 500 000
Základní kapitál	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000	2 500 000
Rezervní fondy a ostat. fondy ze zisku	250 000	250 000	0	0	0	0
Zákonný rezervní fond	250 000	250 000	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	10 726 257	12 650 108	6 011 114	8 876 496	10 724 727	11 635 969
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	9 208 027	12 650 108	6 245 165	8 876 496	10 724 727	11 635 969
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	-234 051	0	0	0
VH ve schvalovacím řízení	1 518 230	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 923 848	2 642 994	2 865 382	1 848 231	911 242	1 512 357
Cizí zdroje	2 210 568	2 348 355	3 670 707	2 572 349	2 080 231	2 669 210
Rezervy	395 284	743 345	602 327	19 761	34 530	94 209
Rezerva na daň z příjmů	0	299 788	91 138	0	0	64 687
Ostatní rezervy	395 284	443 557	511 189	19 761	34 530	29 522
Závazky	1 815 284	1 605 010	3 068 380	2 552 588	2 045 701	2 575 001
Dlhodobé závazky	178 444	236 325	298 886	459 102	517 854	595 814
Odložený daňový závazek	178 444	236 325	298 886	459 102	517 854	595 814
Krátkodobé závazky	1 636 840	1 368 685	2 769 494	2 093 486	1 527 847	1 979 187
Závazky z obchodních vztahů	985 045	1 056 651	2 350 435	1 238 264	906 689	1 244 259
Závazky-ostatní	651 795	312 034	419 059	855 222	621 158	734 928
Závazky k zaměstnancům	36 152	37 124	40 293	41 646	40 643	40 837
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	20 150	20 240	21 968	23 306	23 060	22 826
Stát – daňové závazky a dotace	146 103	4 351	7 905	7 330	7 045	7 779
Krátkodobé přijaté zálohy	127	0	680	0	0	0
Dohadné účty pasivní	448 233	249 287	347 166	777 765	546 790	661 832
Jiné závazky	1 030	1 032	1 047	5 175	3 620	1 654
Časové rozlišení pasiv	38 694	31 618	40 924	0	0	0
Výdaje příštích období	38 694	31 618	40 924	0	0	0

Příloha č. 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Teva Czech Industries s.r.o. 2013–2018

Položka v tis. Kč	31.12. 2013	31.12. 2014	31.12. 2015	31.12. 2016	31.12. 2017	31.12. 2018
Tržby za prodej výrobků a služeb	7 704 985	7 786 469	8 680 623	7 84 745	8 580 803	8 204 489
Tržby za prodej zboží	613 741	612 838	291 536	368 388	310 850	97 579
Výkonová spotřeba	4 712 686	4 607 463	5 207 635	5 407 423	5 376 551	5 412 113
Náklady vynaložené na prodané zboží	285 598	267 388	234 354	192 307	198 023	105 448
Spotřeba materiálu a energie	3 690 530	3 625 986	4 101 584	3 967 197	4 043 948	4 149 404
Služby	1 022 156	981 477	1 106 051	1 247 919	1 134 580	1 157 261
Změna stavu zásob vlast. činnosti (+/-)	- 46 016	248 047	23 049	- 438 096	63 198	-11 737
Osobní náklady	811 785	824 193	855 346	944 544	911 946	1 037 563
Mzdové náklady	583 027	596 481	611 762	677 966	649 373	742 121
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	228 758	227 712	243 584	266 578	262 573	295 442
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	193 316	194 053	204 216	228 116	216 850	248 239
Ostatní náklady	35 442	33 659	39 368	38 462	45 723	47 203
Úpravy hodnot v provozní oblasti	207 605	241 747	315 381	506 176	612 029	410 203
Úpravy hodnot DNM a DHM – trvalé	207 605	241 747	315 381	383 666	422 509	450 938
Úpravy hodnot DNM a DHM – dočasné	0	0	0	-5 408	-15 398	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	129 522	184 182	-43 342
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-1 604	20 736	2 607
Ostatní provozní výnosy	97 838	60 728	697 937	277 459	25 896	94 353
Tržby z prodaného DM	55 724	8 296	151	139	1 569	1 160
Tržby z prodaného materiálu	26 452	37 258	16 188	128 026	9 434	35 994
Jiné provozní výnosy	15 662	15 174	681 598	149 303	14 893	57 199
Ostatní provozní náklady	302 729	281 244	252 049	-100 721	102 120	142 551
Zůstatková cena prodaného DM	50 804	10 166	1 064	9 925	13 818	454
Prodáný materiál	52 867	44 229	38 298	169 914	7 580	60 389
Daně a poplatky v provozní oblasti	3 193	3 313	3 069	3 065	3 077	3 097
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	115 163	89 107	43 118	-477 331	14 769	- 5 008
Jiné provozní náklady	80 702	134 429	166 500	193 706	62 876	83 619
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	2 056 300	2 486 047	2 828 380	2 176 266	1 851 705	1 405 728
Výnosové úroky a podobné výnosy	45 270	82 000	61 861	21 295	49 433	134 420
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	17 999	48 237	134 178
Ost. výnosové úroky apod. výnosy	0	0	0	3 296	1 196	242
Nákladové úroky a podobné náklady	0	96	1 922	3 175	0	427
Ost. nákladové úroky apod. náklady	0	0	0	3 175	0	427
Ostatní finanční výnosy	275 451	715 603	602 177	121 383	0	293 332
Ostatní finanční náklady	2 481	0	1 686	1 370	797 045	1 214
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	318 240	797 507	660 430	138 138	- 747 612	426 111
Výsledek hospod. před zdaněním (+/-)	2 374 540	3 283 554	3 488 810	2 314 404	1 104 093	1 531 839
Daň z příjmů	450 692	640 560	623 428	466 173	192 851	319 482
Daň z příjmů splatná	353 204	582 679	560 867	305 957	134 099	241 522
Daň z příjmů odložená (+/-)	97 488	57 881	62 561	160 216	58 752	77 960
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	1 923 848	2 642 994	2 865 382	1 848 231	911 242	1 512 357
Výsledek hosp. za účetní období (+/-)	1 923 848	2 642 994	2 865 382	1 848 231	911 242	1 512 357
Čistý obrat za účetní období	8 697 424	9 505 685	10 357 183	8 638 270	8 966 982	8 824 173